Basel 1962

STAATSWISSENSCHAFTLICHE STUDIEN
HERAUSGEGEBEN VON
EDGAR SALIN GOTTFRIED BOMBACH

NEUE FOLGE-BAND 57

Dr. Fausto Ortelli

Il contributo degli investimenti esteri allo sviluppo dell'economia italiana

(sino al 1961)

1962

POLYGRAPHISCHER VERLAG AG ZÜRICH
1966

STAATSWISSENSCHAFTLICHE STUDIEN

NEUE FOLGE

HERAUSGEGEBEN VON

EDGAR SALIN GOTTFRIED BOMBACH

---

1 *Baumgartner R.:* Die wirtschaftliche Bedeutung der chemischen Industrie in Basel. 1947. 197 Seiten. Fr. 14.—

2 *Billeter E. P.:* Über die Messung der Einkommens-Konzentration. Eine statische Studie mit besonderer Berücksichtigung der Einkommensverteilung im Kanton Basel-Stadt. 1949. 134 Seiten. Fr. 18.—

3 *Frey A.:* Gewerbeverband und Gewerbepolitik im Kanton Basel-Stadt mit besonderer Berücksichtigung des Submissionswesens. 1949. 223 Seiten Fr. 18.—

4 *Waldner K.:* Die Schlichtung von kollektiven Arbeitsstreitigkeiten in der Schweiz. 1949. 215 Seiten. Fr. 15.–

5 *Senglet J. J.:* Die Preispolitik der Schweiz während des ersten Weltkrieges. 1950. 298 Seiten. Fr. 18.–

6 *ab Egg A.:* Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Hafens von Genua für die Schweiz, insbesondere zur Zeit des zweiten Weltkrieges. 1949. 195 Seiten. Fr. 16.–

7 *Woog H.:* The Tableau économique of François Quesnay. 1950. 101 Seiten. Vergriffen

8 *Ullrich Peter:* Der Standort der schweizerischen Industrie unter besonderer Berücksichtigung von Sinn und Möglichkeit einer schweizerischen Standortpolitik. 1951. 165 Seiten. Fr. 16.–

9 *Trugenberger Alberto E.:* Il significato di San Bernardino da Siena nello sviluppo dell'etica cristiana. 1951. 153 Seiten. Fr. 14.–

10 *Fasler Samuel:* Die Stunde der Geburt. Ein Betrag zur Statistik der natürlichen Bevölkerungsbewegung. 1951. 112 Seiten. Fr. 19.–

11 *Morf Otto:* Das Verhältnis von Wirtschaftstheorie und Wirtschaftsgeschichte bei Karl Marx. 1951. 135 Seiten. Vergriffen

12 *Hümbelin Peter:* Eidgenössische Volksbestimmungen im Lichte der Statistik. 1953. 112 Seiten. Fr. 12.50

13 *Hosch Alfred J.:* Risiko und Kosten in der Krankenpflegeversicherung mit besonderer Berücksichtigung der Schweiz. 1953. 128 Seiten Fr. 12.50

14 *Trottmann M.:* Zur Interpretation und Kritik der Zusammenbruchstheorie von Henryk Grossmann. 1956. 91 Seiten Fr. 12.–

15 *Meister Hans:* Das schweizerische Buchdruckgewerbe mit besonderer Berücksichtigung seiner Beziehungen zu Buchverlag und Buch. 1953. 109 Seiten. Fr. 12.–

16 *Schmassmann Werner:* Die Zahlungsbilanzschwierigkeiten Westeuropas nach dem zweiten Weltkrieg, insbesondere gegenüber den USA. 1954. 205 Seiten. Fr. 14.20

17 *Fritsch B.:* Die Geld- und Kredittheorie von Karl Marx. 1954. 184 Seiten. Vergriffen

18 *Meniconi Fausto:* Theorie des Einkommens. 1955. 328 Seiten. Fr. 18.85

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546021_0029

Il contributo degli investimenti esteri allo sviluppo dell'economia italiana

(sino al 1961)

Tesi di laurea

presentata alla Facoltà di Filosofia
e Storia dell'Università di Basilea
per il conseguimento del titolo di
dottore in scienze economiche

da FAUSTO ORTELLI
di Porlezza (Italia)

Stamperia Lepori & Storni S. A.
Lugano ~~1968~~ 1966

Accettata dalla Facoltà di Filosofia e Storia dell'Università di Basilea su proposta dei signori professori Dr. Edgar Salin e Dr. Hans Guth.

Il Decano:
Prof. Dr. Gottfried Bombach

Basilea, 7 dicembre 1962

UNIV.
LEIDEN
BIBL.

Questa tesi è pubblicata nella collana curata dai Signori Prof. Dr. Edgar Salin e Prof. Dr. Gottfried Bombach: "Staatswissenschaftliche Studien", vol. 57 (N. F.).

Il contributo degli investimenti esteri
allo sviluppo dell'economia italiana
(sino al 1961)

Introduzione

Lo scopo della stesura di questa trattazione è l'esame obiettivo dell'importanza che gl'investimenti svizzeri rivestono nel campo dell'economia italiana e nell'ambito del complesso movimento dei capitali internazionali.

Non a torto possiamo affermare che oggigiorno, per quanto concerne tali movimenti, noi ci troviamo a cavallo di un periodo della storia che presenta caratteri nuovi. Un periodo che disancorato dall'influsso degli avvenimenti che l'hanno preceduto, le cui conseguenze sono già state scontate, permette uno studio preciso dei fenomeni economici e delle loro relazioni.

Dopo questi vent'anni, durante i quali uno stretto condizionamento delle divise rese pressocchè impossibile un movimento su scala internazionale dei capitali, la liberalizzazione degli scambi ha favorito il ripristino dei contatti internazionali e il ristabilirsi di una situazione normale in seguito agli anni di incertezza e di timore verificatisi nelle relazioni tra i soggetti economici. Con il susseguirsi di queste liberalizzazioni soprattutto nell'Europa occidentale l'economia è riuscita a riguadagnarsi il ruolo che la politica aveva occupato durante gli anni della guerra e in quelli seguenti all'armistizio.

Oggi tanto l'ente privato quanto quello pubblico, desiderosi di porre investimenti all'estero, sono spinti a considerarne il possibile rendimento e la probabile opportunità, subordinando in tale maniera il fine politico al fine economico.

Ma qualora si voglia stendere un quadro teorico dei fenomeni suddetti, per gli anni che seguono l'armistizio, e considerare il prevalere di situazioni rispecchianti interessi politici e la successiva affermazione di quest'ultimi sui moventi economici nei rapporti internazionali, si rimane perplessi. Sebbene diversi economisti si siano occupati nel passato di tale argomento e abbiano formulato in trattazioni e sintesi ordinate il risultato di tali studi, noi non possiamo attribuire a queste opere se non un valore storico. E ancora oggi rimane quanto mai difficile il tentativo di stendere un sistema, un modello capace d'interpretare la teoria degli investimenti esteri, corrispondente alla realtà di ogni momento e di ogni luogo.

Mentre nel paese importatore di capitali si è portati a considerare soprattutto i problemi che affiancano lo sviluppo economico, tenendo conto delle particolari condizioni locali, nel paese esportatore invece si delineano riflessioni riguardanti gli interessi che legano i datori e i recettori del capitale; in altre parole se ne indagano le possibili conseguenze sul piano dell'esportazione, sull'occupazione e sulla bilancia dei pagamenti.

Difficile quindi una giusta valutazione delle componenti di un sistema economico in stretto legame con gl'investimenti: quali ad esempio il moltiplicatore e l'acceleratore: forze queste che nei diversi sistemi cambiano d'importanza e di effetti. Appare a questo punto quanto arduo diventi il compito di chi tenta di armonizzare in una formulazione obiettiva i diversi principi delle due parti.

Alla luce di queste considerazioni, per avere un quadro nitido e comprensivo dell'evoluzione italiana che sia in grado di lasciar intendere l'importanza della collaborazione internazionale, in particolar modo dei rapporti italo-svizzeri, siamo obbligati a soffermarci sulle condizioni passate della Repubblica; lo stato di prostrazione avutosi in Italia alla conclusione dell'armistizio, la mancanza di capitali necessari alla ripresa economica e la direttiva degli investimenti di tale periodo, in cui si ridimensiona l'aiuto Marshall: in breve la descrizione delle premesse e delle caratteristiche dello sviluppo economico italiano e il contributo apportato al ristabilimento dell'equilibrio attuale.

In particolar modo noi porremo al centro della trattazione un esame del testo legge No. 43. Testo questo emanato con lo scopo preciso di liberalizzare e regolamentare gli investimenti esteri nello

Stato italiano. Tenendoci strettamente legati ai termini di questa formulazione, noi cercheremo di determinare il suo significato per la evoluzione degli apporti stranieri di questi anni, cercheremo di dedurre le opportune considerazioni relative allo sviluppo dell'economia italiana.

Da ultimo non tralasceremo di considerare come le esportazioni di capitali, relazionate ai nuovi sbocchi e alla struttura economica del paese che le effettua, contribuiscano a riallacciare non solo i vincoli di amicizia tra gli stati, ma anche a trasferire questi ultimi su un piano di collaborazione.

INDICE

Introduzione

Parte prima: Considerazioni generali

Capitolo primo: I concetti essenziali 3
a) Esportazione di capitale 3
b) Investimento estero 4
c) Investimenti produttivi e improduttivi 6
c) Investimenti pubblici e privati 7
e) Investimenti diretti e indiretti 7
f) Investimenti indotti e autonomi 8

Capitolo secondo: La situazione economica italiana nel periodo post-bellico
a) L'Italia al termine della guerra 11
b) La ripresa economica 12
c) Le relazioni italo-svizzere 15

Capitolo terzo: Il consolidamento dell'economia italiana dopo il 1948 . . 23

Parte seconda: Lo spostamento di capitali e la loro struttura nel tempo

Capitolo primo: I movimenti internazionali di capitali 31
a) I movimenti di capitali svizzeri 33
b) La regolamentazione in Svizzera: La legge sulle banche . . 36

Capitolo secondo: Il problema degli investimenti in Italia . . . 39

Parte terza: Le disposizioni di legge per gli investimenti esteri in Italia

Capitolo primo: La legge 7 febbraio 1956 no. 43 47
a) Investimenti diretti alla creazione od all'ampliamento di imprese produttive 49
b) Investimenti non destinati in modo specifico alla creazione o all'ampliamento di imprese produttive (investimenti di portafoglio) 50
c) I prestiti esteri privati 53
d) Obblighi in materia fiscale per gli investimenti di capitali esteri in Italia 54

Capitolo secondo: Articolazione in pratica degli investimenti esteri in Italia 57

Capitolo terzo: Le rilevazioni statistiche 63

Parte quarta: La struttura degli investimenti esteri nell'economia italiana dopo l'emanazione della legge no. 43

Capitolo primo: Gli investimenti produttivi 69
a) L'industria degli idrocarburi liquidi 75
b) Il settore chimico-farmaceutico 77
c) L'industria metallurgica e meccanica 79
d) Provenienza degli investimenti produttivi 83

Capitolo secondo: Gli investimenti di portafoglio 87
a) Gli investment-trust 90
b) Le società finanziarie 95

Capitolo terzo: Gli investimenti secondo la legge no. 43: ricapitolazione . 103

Capitolo quarto: I prestiti privati esteri 109

Capitolo quinto: I movimenti complessivi di capitali in Italia . . . 113

Parte quinta: Considerazioni finali

Capitolo primo: Valutazione degli effetti degli investimenti esteri? . 127
a) Dell'acceleratore 128
b) Del moltiplicatore 130

Capitolo secondo: L'economia italiana del '60 137
a) Il reddito nazionale 138
b) I consumi 140
c) L'occupazione 141
d) I contatti con altri stati 143
e) La situazione monetaria 144
f) Gli investimenti lordi 145

Capitolo terzo: Le cause dello sviluppo economico italiano . . . 147

Conclusioni 151

Curriculum Vitae 159

Appendice: Testo legge 7 febbraio 1956 no. 43 161

Bibliografia 165

PARTE PRIMA

CONSIDERAZIONI GENERALI

CAPITOLO PRIMO

I concetti essenziali

E' necessario, prima di procedere ad uno studio sistematico dell'argomento, formulare i concetti generali nel significato preciso che loro vogliamo attribuire. Questo, anche perchè l'argomento in causa, per la sua ampiezza si presta a diverse interpretazioni e a facili fraintesi. Per convalidare questo timore basta scorrere e confrontare tra loro le statistiche elaborate da due stati diversi, riguardo ai movimenti di capitali per uno stesso periodo di tempo. Le differenze che balzano all'occhio non sono tanto da attribuirsi ad errori di computo o di rilevazione, quanto piuttosto al mutare di significato del fenomeno a seconda degli elementi inclusi e delle delimitazioni poste.

a) *Esportazione di capitale.*

Il termine "esportazione di capitale" nell'interpretazione diretta esprime un significato reale: un movimento di merci tra due stati. Nel significato generale esso invece racchiude un valore monetario: quanto cioè viene esportato del punto di vista finanziario. I due concetti: quello monetario e quello reale vengono a trovarsi l'uno funzione dell'altro.

Di conseguenza possiamo definire: è esportazione di capitale il rilascio all'estero del potere d'acquisto di una valuta da parte di una nazione, escludendo il caso di pagamento diretto di merci o servizi.

Praticamente saranno tali le cessioni di danaro e il suo potere d'acquisto, sia che abbiano carattere finanziario (quale un credito bancario o l'emissione di obbligazioni o azioni) sia che abbiano carattere reale (quale una fornitura di macchinari) sia che abbiano valore di regalia.

Sono tutte voci queste che risultano chiare dalla lettura della bilancia dei pagamenti di qualsiasi nazione.

Tuttavia è bene aggiungere ulteriori chiarimenti. Le cifre che rappresentano le esportazioni di capitali comprendono tanto quei movimenti che hanno quale finalità la speculazione, la stabilizzazione monetaria e l'ammortamento di debiti precedentemente contratti, quanto quelli che hanno come scopo l'investimento.

Su questi ultimi fissiamo la nostra attenzione.

Certo ai fini statistici, una suddivisione degli elementi del fattore-esportazione nelle singole componenti è troppo rigida e pressochè impossibile a seguirsi. Mentre per i trasferimenti monetari si trova materiale statistico, dovuto alle formalità doganali obbligatorie, per i soli investimenti all'estero invece non si ha la stessa fortuna. Oltre alle difficoltà della compilazione statistica, per le possibili forme, si incontra sovente la suscettibilità dell'investitore. Il timore del fisco, la noia della burocrazia e il non volere mettere a conoscenza gli altri degli interessi privati, spingono talora il soggetto economico a deformare le caratteristiche dell'investimento.

Di conseguenza il lettore è costretto ad accettare con le debite riserve i dati statistici.

b) *Investimento estero.*

Si può dire che il concetto di "investimento estero" include quattro elementi: [1])

1. un soggetto pronto all'investimento
2. l'oggetto pronto all'atto e trasferibile da stato a stato.
3. il costo di una privazione che si subisce all'interno
4. la speranza d'una futura realizzazione vantaggiosa nell'altro paese che rende quindi evidente l'esistenza di un rischio.

Come conseguenza necessaria ne scaturisce che la definizione d'investimento estero voglia indicare in linee generali quei beni o quei titoli atti ad essere trasferiti oltre i confini di uno stato per entrare su desiderio dell'operatore economico in un ciclo produttivo di nuovi redditi. Economicamente parlando si avrà un investi-

[1]) P. Massé: Le choix des investissements, pag. 34. Dumond, 1959

mento estero solo quando dalle considerazioni dell'investitore risulterà evidente l'opportunità dell'operazione: in parole povere l'utile ottenibile impiegando il capitale oltre i confini di uno stato, considerando tempo e rischio, deve essere maggiore dell'utile che deriverebbe dal possibile investimento all'interno.

Ciò che di questo fenomeno può maggiormente interessare sono gli argomenti riguardanti la formazione del capitale; la molteplicità delle sue fonti, la sua trasferibilità unita alla complessa gamma di difficoltà ad essa inerenti, e il suo impiego.

Praticamente si tratterebbe di osservare quelle attività economiche che permettono la formazione di ricchezze atte a entrare in un ulteriore ciclo produttivo e di dedurne le possibili relazioni, facendo attenzione agli elementi che possono direttamente influenzare la loro direzione e i riflessi nella produzione. Ma esuleremmo dal campo che ci siamo prestabiliti qualora ci soffermassimo in modo dettagliato sulla questione.

Posta come premessa la conoscenza inerente alla formazione del capitale necessario a un investimento, potremo fare qualche breve accenno ai fattori che condizionano il movimento di un capitale tra due nazioni.

Abbiamo già esposto precedentemente come sia essenziale nel trasferimento di capitali il principio della convenienza. Ora l'utile che un capitale monetario consegue è espresso correntemente sotto forma d'interesse. Ma gl'investimenti non riguardano solo capitali liquidi; possono anche rivestire un aspetto reale, come avviene quando vengono impiegati macchinari o altri beni economici: al termine di un ciclo produttivo ne scaturirà un reddito. Questi due elementi: interesse e produttività, che noi per comodità possiamo sintetizzare nel termine "tasso di rendimento", determinano il campo di studio dei fattori economici capaci d'influenzare il trasferimento del capitale. [2])

Il tasso d'investimento inerente ad un impiego estero racchiude quindi tutti quegli elementi che, posti a confronto determinano la convenienza del trasferimento di capitale da uno stato ad un altro. Praticamente:

1. il tasso di mercato

---

[2]) C. Fede: Gli investimenti esteri, pag. 72, Cedam 1959.

2. le previsioni per il futuro sviluppo del mercato
3. il rischio inerente all'operazione (che varia da stato a stato e che trae grande influsso dalle condizioni dei rapporti politici)
4. il rendimento medio di mercato (efficenza marginale media del capitale).

Quindi la convenienza di un impiego di capitale all'estero, dal punto di vista economico, viene riposta nella differenza dei tassi d'investimento. Si potrebbe anzi dedurre che una giusta valutazione delle condizioni dei mercati monetari in relazione agli altri fattori di produzione dovrebbe spingere i capitali dai luoghi di sovrabbondanza ai luoghi di deficienza, facilitando in tal modo lo stabilirsi di una situazione di equilibrio e una migliore combinazione dei fattori di produzione. Ma questo equilibrio difficilmente viene raggiunto, per il fatto che l'intervento di forze politiche, mitigando il potere dei fattori economici imprime al fenomeno una evoluzione diversa.

Oggigiorno la struttura dell'interesse è così fatta che nella propria formazione non presenta il puro risultato di un libero sistema economico.

A determinare la decisione dell'operatore stanno alla base sia forze economiche, che extra-economiche: forze politiche e sociali, derivanti dalla volontà di uomini o di governi.

Per continuare nella formulazione dei concetti, sono indispensabili alcune precisazioni frettolose circa la forma che gl'investimenti possono assumere a seconda dei diversi punti di vista.

Osservando la relazione che intercorre tra un investimento e il reddito che deve fruttare distinguiamo:

c) *Investimenti produttivi e improduttivi.*

Investimenti produttivi sono quelli che comportano un incremento del reddito nazionale; improduttivi quelli che hanno quale fine il loro consumo. Quest'ultimo può essere dovuto a motivi di benessere collettivo, quale ad esempio la creazione di infrastrutture in paese, o a motivi di carattere privato. Si potrebbe essere indotti a considerare questa suddivisione come illogica o perlomeno esulante dal campo degli investimenti propri. Ma una migliore

considerazione al proposito lascia capire come il carattere di beneficio futuro, sia diretto che indiretto non modifichi la natura di investimento. Diverse attività economiche richiedono per il loro sviluppo la presenza di investimenti improduttivi che creando condizioni migliori permettono una produzione maggiormente razionale.

Non ci si lasci trarre in inganno neppure dalla possibilità di suddivisione tra investimenti esteri produttivi e improduttivi, risultante da un esame ulteriore alla messa in opera del fenomeno: suddivisione quanto mai banale e insignificante a riguardo.

d) *Investimenti pubblici e privati.*

Altra distinzione è quella di chi considerando il soggetto economico operante tien conto degli investimenti pubblici e privati; a seconda che la disposizione dei capitali atti all'investimento sia propria di un ente pubblico piuttosto che di un individuo o di un ente privato.

Questa distinzione è molto importante qualora del fenomeno si richieda uno studio teorico sull'esame dei criteri che lo incoraggiano, lo influenzano e lo caratterizzano. In linee generali si può già affermare che il movente dell'impiego privato è prettamente colonistico, mentre quello dell'impiego pubblico contempla anche il desiderio di un futuro benessere comune.

Nel secondo dopoguerra il flusso degli investimenti si impose con il contributo dei capitali pubblici, a motivo delle particolari circostanze politiche e della necessità di rimpiazzare il venir meno dell'iniziativa privata.

e) *Investimenti diretti e indiretti.*

Sono investimenti diretti quelli che contribuiscono all'immediato aumento di capitale reale affluendo al luogo di destinazione. Appartengono a questo gruppo ad esempio l'acquisizione di nuove partecipazioni a imprese estere, o la creazione di una società o filiale all'estero. Gli investimenti indiretti avvengono generalmente

tramite titoli di credito come ad esempio capita nell'acquisto di obbligazioni.

Questa suddivisione non è solo tecnica, come si potrebbe credere, ma presenta anche un lato funzionale, qualora si considerino i caratteri che i diversi tipi di investimento presentano nel ciclo produttivo: la connessione che permane tra esportatore di capitali e investimento, e il conseguente controllo nella produzione.

Una forma particolare d'investimento diretto, oggi tanto comune e forse per questo anche poco osservata, è la concessione di crediti di fornitura; crediti che nella nostra struttura attuale, avuto riguardo allo sviluppo della specializzazione nella produzione, sono diventati indispensabili.

f) *Investimenti indotti e autonomi.*

E' la quarta ed ultima distinzione per noi rilevante, della quale tuttavia non vogliamo occuparci ad oltranza, chè risulta dallo studio dei cicli economici.

Col termine di autonomi vengono indicati quegli investimenti che si fondano sul risparmio indipendentemente da determinate situazioni di produzione, e trovano il movente nel desiderio dell'operatore di rimetterli nel ciclo produttivo. [3])

Di contro saranno indotti quelli che presentano stretti legami con le variazioni della produzione e assicurano il rendimento continuo nel campo economico.

Dal momento che l'impiego di capitali, in uno stato diverso da quello della loro produzione si attua attraverso vie diverse, esso comporterebbe un esame ponderato sulle molteplici forme in cui potrebbe effettuarsi. Qualche accenno al proposito noi già lo abbiamo fatto; sarà meglio considerare al momento opportuno quali condizioni particolari riflettano oggigiorno le relazioni italo-svizzere. Potremmo tuttavia per chiarezza di indagine sottolineare in modo generico e quanto mai sommario qualche punto che si incontra più di frequente negli studi internazionali e che vuole facilitare il compito d'interpretazione delle statistiche. Le forme più

[3]) C. Fede: op. cit. pag. 54.

correnti che si incontrano nei trasferimenti di capitali all'estero possono così essere delineate:

— Crediti accordati all'estero o da privati o da banche e società finanziarie o da imprese commerciali. Si creano all'estero sovente di questa maniera centri di produzione che godono di una autonomia commerciale e nel frattempo hanno una stretta dipendenza finanziaria con la società madre. La costituzione di questi impianti-filiali può avvenire sia in forma diretta: qualora l'impresa madre goda di una sufficiente forza finanziaria che permetta la espansione oltre confine, che in una forma indiretta, oggi molto diffusa: le Holding.

— Sottoscrizione di prestiti esteri. Questi sono effettuati da Stati, Comuni, banche o imprese estere che necessitino di capitale e che ritengano vantaggioso ottenerlo su un determinato mercato monetario, tenendo conto delle disposizioni che la banca centrale o il sistema valutario vigente impongono.

— Acquisto di valori mobili stranieri, che può avvenire tanto alle borse interne quanto a quelle estere. Oggi questi investimenti vengono pure effettuati tramite società appositamente fondate quali ad esempio il "Trust de placement".
E' utile considerare come la comodità delle operazioni alle borse tramite istituti bancari, si sia estesa col tempo pure ai titoli esteri, riducendo le difficoltà che sorgevano per tali movimenti valutari (anche se sporadici). Si aggiunga inoltre come la partecipazione di enti pubblici alle operazioni di borsa imponga al fenomeno della vendita di titoli, oltre che un carattere economico, anche un aspetto istituzionale.

— Assicurazioni e riassicurazioni. Forma questa dovuta talora al desiderio d'evasione fiscale, ma che per la sua lieve entità non attira molto la nostra attenzione.

CAPITOLO SECONDO

La situazione economica italiana nel periodo post-bellico

a) *L'Italia al termine della guerra.*

L'improvvisa entrata in guerra dell'Italia nel 1940 con una preparazione militare insufficiente, aveva incontrato tra le masse popolari delle opposizioni, creando una situazione che doveva precipitare lentamente ma inesorabilmente nel caotico.

In un'atmosfera ancor densa di avvenimenti gravi si svolge nel 1946 il "Referendum". E' questa una conseguenza logica e necessaria di un periodo molto travagliato, un evento che rispecchia il desiderio generale di arginare il disordine che regnava tanto in campo ideologico quanto in quello pratico. Questa svolta significativa della politica italiana voleva attribuire allo Stato un nuovo aspetto costituzionale, raggiungere l'ordine interno e permettere l'espressione di forze politiche capaci di guidare il paese alla stabilità di tale ordine.

E difatti a poco a poco la nazione riesce ad assestarsi nella formula politica evolvendosi verso la maturità democratica. In questo sviluppo è manifesta la volontà di porre in schema politico e poi diplomatico quanto tornasse utile allo Stato, per ristabilirlo nel circuito mondiale, ricuperando quel posto che tradizione e storia già gli avevano assegnato.

Certo le condizioni economiche nelle quali l'Italia si trovava erano precarie, e non lasciavano molte speranze ad una facile ripresa. La guerra oltre che dissanguare l'economia italiana aveva accentuato la tendenza già evidente al ristagno e all'involuzione. Gl'impianti industriali in seguito ai bombardamenti e all'occupazione avevano subito danni disastrosi; quei complessi che erano sfuggiti all'impeto micidiale di tali eventi si trovavano in stato di deperimento.

Difficili i rapporti tra lavoratori e datori di lavoro; il basso li-

vello di produzione da un lato e la massa crescente di combattenti dall'altro che riprendendo la vita civile necessitavano di una occupazione, ne erano le cause essenziali.

Il primo riflesso che appare agli occhi di colui che osserva l'attività di questo periodo è il timore che pervade i soggetti economici nell'agire. Innanzitutto l'inflazione dilagante, l'erosione della lira, la precaria situazione del bilancio statale e della bilancia dei pagamenti; in parole povere il disordine monetario era fonte continua di preoccupazioni che non stimolavano al risparmio.

E mentre nel popolo, anche per il mutamento della struttura sociale attuatosi, non si incontra ancora quel grado di preparazione necessario per affrontare i problemi che la democrazia comporta, gli sforzi che il potere governativo mette in opera per affrettare la ripresa, vanno sovente perduti.

b) *La ripresa economica.*

Le arterie stradali, la rete di comunicazioni ferroviarie e i porti marittimi erano fonte di preoccupazione per il governo che voleva nel più breve tempo ripristinare nella Penisola le comunicazioni, indispensabili all'efficienza dell'attività economica. In realtà però esistevano diversi quesiti concomitanti che lasciavano perplessi gli organi responsabili circa la loro importanza. Tuttavia per quanto si accennasse a piani di ricostruzione, era naturale che la ripresa fosse difforme, e anzi che si facesse sentire uno squilibrio tra i vari settori.

Il Paese si trovava isolato nel mondo e da solo doveva affrontare problemi di approvvigionamento che la situazione interna non poteva soddisfare; all'interno intanto dominava la parzialità. Certo il problema sarebbe rimasto per molto insoluto o almeno non affrontabile in così breve spazio di tempo qualora non fosse intervenuto l'aiuto "UNRRA", dedicato in buona parte alle necessità alimentari e per il rimanente all'industria. [1])

Le irregolarità delle forniture estere ebbero un ruolo importante nello sviluppo del settore energetico italiano.

[1]) Banco di Roma: L'economia italiana nel decennio 1946-1957, pag. 67.

Costretti a riparare alla carenza di combustibile si ricorse sempre maggiormente all'impiego di energia elettrica, incrementando di conseguenza la produzione di questo settore. Naturalmente le installazioni esistenti risultarono inadeguate all'enorme afflusso di richieste; di conseguenza fu d'uopo ricorrere a misure di controllo che frenassero il consumo.

Tali condizioni difficoltose si può dire continuarono grosso modo fin verso il 1948: anno in cui le statistiche della produzione parlano di un raggiungimento medio generale del livello prebellico. Questo non rappresenta però la normalità. I mutamenti intervenuti tra le componenti del sistema economico italiano delineavano ancora lontana la situazione di benessere a cui tendeva. Ma alla ripresa della industria elettrica si affiancavano via via l'industria chimica ed il settore meccanico che ormai dovevano provvedere alla fase di rimodernamento degli impianti.

La fiducia che un incremento proporzionato e simultaneo della produzione sarebbe bastato a interrompere lo sviluppo inflazionistico si mostrò errata. Si credeva che una maggiore offerta, soddisfando la domanda, avrebbe frenato i prezzi, ma si sottovalutarono le esigenze che l'apparato produttivo comportava. La maggior offerta di prodotti attirò sul mercato gli averi fino allora tesoreggiati, esercitando un nuovo effetto involutivo che raggiungerà la punta critica verso la primavera estate del 1947. La curva dei prezzi ascendendo paurosamente tendeva a raggiungere e superare quelle dei mezzi di pagamento, e tale processo trovava per l'appunto alimento prevalentemente nell'andamento della circolazione monetaria.

Sono molto evasive le statistiche in merito.

Al termine della guerra la circolazione monetaria era già aumentata sensibilmente (per fronteggiare le maggiori spese dello Stato e per la emissione di am-lire da parte delle truppe di occupazione) ma ancora l'acquisto di "buoni del tesoro" (titoli a breve scadenza) permetteva il funzionamento di un circolo monetario che evitava allo Stato il ricorso alle anticipazioni bancarie.

Tabella no. 1.
Circolazione monetaria in Italia e indici dei prezzi 1938-55 in miliardi di lire, anno base 1938. [2])

Anno	Circolazione monetaria complessiva	Circolazione monetaria	Indici Prezzi all'ingrosso	Costo della vita
1938	22,5	100	100	100
1939	28,5	127	104	104
1940	35,4	157	122	122
1941	54,9	244	136	141
1942	79,4	353	153	163
1943	181,5	807	229	273
1944	319,6	1365	858	1215
1945	389,8	1732	2060	2392
1946	512,7	2279	2884	2823
1947	795,0	3538	5159	4575
1948	970,9	4315	5443	4844
1949	1058,2	4702	5169	4915
1950	1176,4	5228	4897	4849
1951	1304,6	5820	5581	5320
1952	1413,4	6015	5270	5546
1953	1501,0	6671	5250	5654
1954	1600,0	7111	5293	5806
1955	1740,9	7737	5320	5969

Nei primi anni che seguono l'armistizio grazie alla centralizzazione dell'emissione monetaria operata dalla Banca di Italia, e all'aumento della produzione, si accenna un processo deflazionistico, che però si mostra di breve effetto.

Dopo il giugno del 1946 nuovi averi affluiscono sul mercato. Il pubblico, sfiduciato della moneta preferisce soddisfare i bisogni personali del momento e non ricorre più ai "buoni del tesoro". In termini chiari: il circuito monetario nel quale si era sperato appariva spezzato.

---

[2]) Carlo M. Cipolla: Le avventure della lira, Edizioni di Comunità, 1958 pag. 125. Banco di Roma: L'economia italiana nel decennio 1947-56, pag. 216.

Va sottolineato inoltre come al processo in corso contribuisce il volume dei crediti che le banche italiane concedevano, per venire incontro alla forte richiesta per la ricostruzione e il rimodernamento industriale.

Quell'inflazione per anni repressa che quasi si credeva avesse superato la sua fase critica, si era riaperta e, per le condizioni della bilancia dei pagamenti, nutriva timori non solo all'interno, ma pure in campo internazionale.

Le prime misure prese dal governo al fine di risolvere la situazione senza ricorrere a mezzi che incidessero negativamente sulla posizione valutaria della lira riguardarono il sistema bancario. Su iniziativa di Luigi Einaudi le banche furono invitate a rispettare strettamente una riserva percentuale sui depositi che esse accettavano da privati. Fu inoltre vietata la concessione di crediti in bianco, mentre il tasso di sconto veniva rialzato dal 4 al 5,5%. Di conseguenza i commercianti furono costretti a far ricorso alle proprie riserve valutarie tesoreggiate, contribuendo lentamente ad un rilassamento dei prezzi.

Da allora nella situazione interna si andava realizzando un aumento della produzione per l'applicazione di un'accorta politica monetaria; nell'ambiente internazionale, grazie soprattutto al contributo del piano Marshall che sollevava le condizioni della bilancia dei pagamenti, la stabilità della lira andava consolidandosi, creando via via quelle riserve di oro e divise utili, che dovevano assicurare l'economia del paese.

La lira che, rispecchiandosi nell'evoluzione dei prezzi, aveva seguito una fase ascendente, perdendo notevolmente del suo potere d'acquisto, si assestò. Verso il novembre del 1947 già accennò un miglioramento e si reinserì nel circuito mondiale incontrandovi maggiore fiducia.

c) *Le relazioni italo-svizzere.*

Tutte le misure prese dal governo italiano nel dopoguerra pur volendo migliorare l'economia interna miravano a un orizzonte più ampio: il ristabilimento delle relazioni internazionali. Si auspicava un'atmosfera di fiduciosa collaborazione, pur non ignorando

i costi e i rischi inerenti alla posizione da assumere nel rilanciare con dignità il paese nel circolo degli scambi europei. La mancanza di materie prime obbligava l'Italia a far ricorso alle risorse di cui disponevano altri paesi, e il ristretto mercato interno la spingeva ad assicurare alla propria produzione nuovi sbocchi. Dapprima si provvide prevalentemente all'elaborazione di accordi bilaterali che stabilissero le misure da prendersi per il regolare funzionamento di tali scambi.

In seguito l'applicazione più estesa degli accordi per i pagamenti e la costituzione poi di un'intesa per questi regolamenti in campo europeo (UEP 1950) avviarono l'Italia ad un'azione d'apertura sistematica del proprio mercato.

Non a torto quindi si può annoverare la Repubblica italiana tra i paesi del continente che furono all'avanguardia nella adozione delle misure atte a liberalizzare i traffici europei.

La posizione geografica dell'Italia, confinante con la Svizzera, favorì il mantenimento dei rapporti culturali e commerciali tra i due paesi. Numerosi elementi di interdipendenza posti dalla natura o sorti con l'evoluzione dei due Stati avevano indotto i popoli a stringere legami vantaggiosi per la collaborazione economica. Circostanza quest'ultima determinata sì dal libero volere umano, ma che condizionata dall'impostazione strutturale dei due Stati, ha avuto e mantiene grande importanza nei rapporti internazionali.

La Svizzera ha saputo sviluppare la propria economia basandola essenzialmente sulla lavorazione della materia prima che in quantità esigua trova all'interno, e che per la maggior parte importa dall'estero; si è poi specializzata in alcuni settori industriali di precisione: quali l'industria orologiera e quella dei macchinari. Un'importanza che si può ritenere ancora recente è quella aggiuntasi nel settore chimico, il quale agglomerato in pochi centri svizzeri ha saputo crearsi un nome nel commercio mondiale.

La produzione agricola, invece, per le relazioni con altri stati non merita considerazioni particolari. Osservando la struttura della bilancia commerciale svizzera negli scambi con l'Italia, è da notare come la Confederazione esporti prodotti alimentari di provenienza animale: quali i formaggi e in genere latticini (es. latte condensato). Su questo si fonda anzi l'industria della cioccolata,

la quale, raggiunto il suo apice alcuni anni fa, ha perso ora parte della sua fama.

L'Italia di contro ha potuto approfittare maggiormente della sua posizione agricola che costituì uno dei primi argomenti per la ripresa economica del dopoguerra.

Alcune prerogative naturali da un canto ed il desiderio dall'altro di trovare soluzione ai problemi della mano d'opera spinsero il paese a intraprendere un processo d'industrializzazione che oggi certo rispecchia risultati insperati. Nella composizione attuale delle sue esportazioni figura una percentuale ridotta di prodotti semifabbricati e di materie prime, mentre subentra una quantità nuova di manufatti sconosciuti all'anteguerra.

Per quanto concerne le relazioni italo-svizzere, non si può affermare che il periodo di tensione internazionale precedente allo scoppio delle ostilità belliche abbia nuociuto sensibilmente al mantenimento dei rapporti tra i due paesi, anche se subentrarono alcune restrizioni di carattere governativo. Già dalla campagna d'Etiopia gli organi dello Stato italiano si erano assunti il controllo di tutte le operazioni di cambio, praticamente detenendo il monopolio del commercio delle divise e delle tratte all'estero. [3])

Tuttavia nel primo periodo della guerra l'Italia mantenne inalterata la sua posizione di primo piano nell'esportazione dei generi alimentari e dei tessuti.

Piuttosto fu la Svizzera che in seguito alle restrizioni governative italiane vide diminuire le proprie esportazioni. Solo più tardi essa, interessando gli organi competenti, regolamentava l'importazione di determinate merci capaci d'influenzare la sua produzione interna.

Si può dire però che anche durante tutto il periodo bellico gli scambi italo-svizzeri continuarono sia pure su scala ristretta e tra continue oscillazioni. L'economia interbellica ha condizionato limitandole le esportazioni italiane (soprattutto derrate e prodotti fabbricati) e l'insicurezza nel traffico dei pagamenti ha frenato le esportazioni svizzere. Per tali motivi si ricorse per gli scambi al sistema delle compensazioni private.

---

[3]) O. Humm: Les relations commerciales entre la Suisse et l'Italie. Diss. Lausanne pag. 48.

Gli scambi italo-svizzeri avevano raggiunto la punta più bassa nel 1944: questo anche per la situazione politica italiana. A guerra finita si volle raggiungere un accordo commerciale, onde rinvigorire lo scambio di merci tra i due stati: il primo accordo per l'Italia dopo la conclusione dell'armistizio. [4])

Il bisogno della merce e l'impossibilità italiana di pagarla obbligarono i firmatari a includere nell'accordo il sistema dei contingenti d'importazione e del regolamento tramite compensazione sulla base di cambi precedentemente fissati. Il servizio dei pagamenti doveva effettuarsi presso la Banca Nazionale svizzera. Dal canto suo la Svizzera, per contribuire alla ricostruzione economica concedeva all'Italia un credito di 80 milioni di Franchi.

Ma per le critiche mosse a riguardo dei contingenti, ritenuti insufficienti per le necessità italiane e per le pretese avanzate dagli alleati che volevano garantiti pure i propri scoperti, (la Banca Nazionale svizzera riteneva il 15% delle operazioni, per il saldo degli arretrati) tale accordo non venne ratificato. Si ritornò di conseguenza agli scambi in compensazioni private, tanto per il movimento di merci quanto per quello dei servizi.

Poi via via le relazioni tra i due Stati andarono migliorando. Anzi, dalle statistiche svizzere traspare come il miglioramento si accentui già verso la metà del secondo semestre del '45, allorchè l'Italia, grazie alla riunificazione è nuovamente in grado di esportare prodotti agricoli. Certo per la mancanza di divise essa non poté espandere come desiderava le proprie importazioni a favore dell'industria, ma dovette limitarsi agli articoli che la ricostruzione imponeva: quali macchinari, prodotti chimici e farmaceutici. E in questi apporti sono compresi in parte esigua, anche se in una forma tutta propria, i primi movimenti d'investimenti svizzeri del dopoguerra. Movimenti in realtà molto ridotti.

Tuttavia con il 1946 le relazioni si intensificano secondo un ritmo che trascende ogni aspettativa. I mezzi di trasporto sono riattivati, le arterie di traffico ricostruite, l'industria riprende la esportazione. In generale gli scambi con l'estero sono dominati dalle importazioni per conto dello Stato e con l'intervento della

---

[4]) D. Rusca: Les relations commerciales entre la Suisse et l'Italie dès 1945. Diss. Neuchâtel 1950 pag. 30.

UNRRA. Per la Svizzera si marcano piuttosto le compensazioni private. Nell'aprile del '46 da parte italiana avviene una nuova liberalizzazione delle esportazioni, contro pagamento possibile in determinate divise. Tale avvenimento reca un ulteriore notevole vantaggio al commercio estero.

Da parte italiana il commercio si limita in prevalenza alla esportazione di prodotti agricoli e stagionali; da parte svizzera invece all'esportazione di bestiame dapprima, di macchinari e altri prodotti industriali poi. Le importazioni di prodotti fabbricati nella Confederazione raggiungono cifre mai registrate prima d'allora: 97,3 milioni di Fr., tra queste prevale particolarmente il settore della seta: sia naturale che artificiale. Sebbene permangano ancora delle difficoltà nelle relazioni tra i due stati, lo sviluppo verificatosi dà risultati soddisfacenti e la struttura delle loro produzioni lascia intravvedere ulteriori possibilità di ampliamenti.

A disturbare l'ottimismo italiano alimentato dall'intenso ritmo dell'attività interna, subentrarono nel '47 alcuni fattori sfavorevoli:

— una crisi interna causata dalla mancanza di energia (limitate importazioni di carbone) si profilava all'orizzonte.
— Sul mercato monetario la disponibilità di divise costituitasi grazie all'aiuto UNRRA ed al commercio si mostrava insufficiente. Come si è già visto più sopra, per la moneta si attraversavano momenti critici.
— Inoltre intervenne l'abolizione della convertibilità della sterlina che naturalmente, data la presenza di averi in questa valuta limitava per la Repubblica le possibilità di acquisti all'estero.

Questa situazione critica, non imputabile all'Italia, ma piuttosto alla situazione internazionale ebbe conseguenze psicologiche non trascurabili negli ambienti desiderosi di stipulare accordi internazionali. Al momento di intavolare trattative tra i due paesi confinanti sorsero dei dubbi negli operatori. Non si sapeva se gli effetti lusinghieri raggiunti nel '46 erano da attribuirsi alla mancanza di convenzioni particolari, o alla mancanza di un accordo. La forma della compensazione privata allora vigente, malgrado le difficoltà che creava per le lungaggini delle operazioni, risultava adatta a superare momenti scabrosi contrassegnati dall'instabilità dei cambi e dalle oscillazioni dei prezzi (il Clearing era rigido nei cambi).

Nel '47 però si raggiunse ugualmente un accordo.

In esso per principio si mantenne il sistema compensatorio, pur apportandovi le debite modifiche e inserendovi l'intermediazione per i pagamenti dell'Ufficio Italiano dei Cambi e della Banca Nazionale svizzera. La conversione, peraltro molto discussa, doveva avvenire sulla base del corso quotato il giorno del versamento. Con la compensazione si teneva conto del suo facile adattamento alle circostanze evitando di determinare contingenti, mentre ancora si restituiva alla legge della domanda e dell'offerta il libero gioco.

Per l'Italia tutto questo permetteva d'ottenere valute di grande utilità.

Per la Svizzera invece un punto negativo di tale accordo venne rappresentato dalla difficoltà di trovare una convenzione soddisfacente per il saldo dei crediti accumulatisi e che essa sollecitava. Inoltre vanno notate come libere da tale accordo, o meglio non sottostanti all'obbligo del pagamento presso la Banca Nazionale le trasferte di capitali esteri e i redditi conseguenti. Ma anche questo ha un significato piuttosto lato. Si sa che le leggi italiane allora vigenti volevano evitare il più possibile qualsiasi partecipazione di capitali stranieri a società italiane.

E anche se verso la fine del 1947 alcune restrizioni vennero abrogate, rimase ancor sempre vietata allo straniero la possibilità di giungere in possesso della maggioranza d'azioni di società italiane.

Sulle basi dell'accordo commerciale del 1947 gli scambi italo-svizzeri registrarono un nuovo incremento. Incremento notevole quantitativo, e in valore degli scambi.

Se si dovesse però esaminare dettagliatamente i settori degli scambi tra i due paesi apparirebbe chiaro come nel giro di poco tempo sia intervenuto un mutamento nella loro struttura. Mentre prima della guerra il primo posto nelle esportazioni svizzere era occupato dai prodotti dell'industria di precisione: quali orologi, e macchinari, al termine della guerra prevalsero i prodotti alimentari (animali) e negli anni seguenti questo posto venne occupato dai prodotti chimici e farmaceutici: conseguenza naturale della insufficente produzione germanica. Tenendo per l'appunto conto di queste ultime circostanze si svilupperà l'industria relativa all'interno.

Nel corso degli anni sul mercato mondiale si afferma pure la

concorrenza degli altri stati europei, ma gli scambi italo-svizzeri sono già improntati a carattere di regolarità. Ormai si sta superando il periodo peggiore e anche i rapporti internazionali accennano ad un ritorno alla normalità. Gli investimenti privati stranieri nella Penisola, i quali fino a questo momento non si sono quasi attuati, se non tra le pieghe del movimento commerciale, possono ritornare in argomento con il 1948: anno in cui la politica estera italiana viene riconsiderata nel suo insieme.

L'economia avendo ormai assunto un corso evolutivo pressochè normale stimola la classe direttiva a spingere lo sguardo in avanti, fissandone l'attenzione sui movimenti di capitali che possono aver luogo tra nazioni diverse.

Da qui gl'intenti di regolare gradualmente per mezzo di decreti l'afflusso di investimenti esteri che l'economia italiana puo' essere in grado di attirare.

E da qui anche per noi la possibilità di entrare via via nel vivo dell'argomento che più ci interessa, cercando per quanto possibile di afferrare dal complesso di dati statistici generali, che unicamente vengono concessi in visione dagli organi governativi responsabili, quelli relativi alle operazioni svizzere, al fine di poterne sottolineare il loro significato e la loro importanza.

CAPITOLO TERZO

Il consolidamento dell'economia italiana dopo il 1948

Con il 1948 in Italia si andava affermando un notevole miglioramento sia nel campo politico che in quello economico. Infatti le statistiche, oggetto di discussioni parlamentari mostravano chiaramente che in tale anno era stato raggiunto il livello di produzione prebellico, quel livello che durante il periodo della ripresa era stato considerato come una meta ideale.

Ma logicamente, una volta compiuto questo passo l'economia non poteva arrestarsi, le rimaneva da stabilire un proprio assetto sicuro e ben definito. Era indispensabile che la struttura economica venisse riveduta nelle proprie componenti e adeguata alle necessità del momento. L'apparato produttivo doveva inoltre raggiungere quel grado di elasticità necessario a garantire al paese una certa indipendenza economica. L'economia doveva essere adeguata ai termini del tempo.

Ora, se la fase della ripresa era stata alacre, e nonostante la presenza di notevoli difficoltà aveva superato ogni previsione, non così si poteva prospettare per il periodo che seguiva.

Nell'attendere al rimodernamento degl'impianti industriali inadeguati al bisogno o inefficienti, e alla razionalizzazione dei sistemi di produzione, una difficoltà non indifferente era costituita dalla concomitante necessità dell'industria, di capitali atti a finanziare l'aumento delle esportazioni. Questi fattori abbinati alla situazione del mercato monetario interno frenavano e protraevano nel tempo la fase che delineandosi in quegli anni doveva costituire uno dei capitoli più importanti per l'economia futura.

D'altro canto già precedentemente è stato enunciato come gran parte del contributo UNRRA e degli altri aiuti finanziari esteri quali l'Interim-Aid e i prestiti della Export-Import-Bank, erano stati utilizzati per i bisogni alimentari del paese, e il rimanente a favore dell'industria, nell'acquisto all'estero delle materie prime indispensabili.

Degli aiuti esteri pervenuti in Italia fino al 1948, solo la percentuale del 23% venne destinata all'acquisto di prodotti non alimentari: per la gran parte combustibili; dei prestiti della Export-Import- Bank, solamente 30 milioni di dollari furono impiegati all'aggiornamento dei vari settori industriali: principalmente le industrie meccaniche siderurgiche e metallurgiche che si occupavano della produzione di beni strumentali. Cifre queste veramente irrisorie, nei confronti dei bisogni accusati in realtà. [1])

In tali condizioni si comprende quanto urgente fosse il fabbisogno di capitali: finanziamenti che senza gravi difficoltà potessero essere immessi nell'industria con lo scopo ben determinato di permetterle un ulteriore miglioramento; una riduzione dei costi di produzione, stimolando inoltre l'iniziativa per nuove ricerche e scoperte vantaggiose.

Sui mercati esteri era necessario lanciare prodotti capaci di sostenere la concorrenza tanto in fatto di costi quanto di perfezione tecnica.

A recare un poco di luce sul quadro italiano intervenne a partire dal luglio 1948 l'aiuto ERP. Un contributo unico nel suo carattere. Un programma questo che, oltre a mettere a disposizione delle economie europee un gruzzolo notevole di capitali, lo rendeva esente da ogni vincolo materiale.

Ed è quanto mai utile osservare come il periodo nel quale affluiscono in Italia questi capitali corrisponda a quello contrassegnato dal desiderio di rimodernamento. Determinante quindi il contributo ERP alla contrazione del disavanzo delle partite correnti ordinarie.

Anche se la quota stanziata nel quadro di tale piano Marshall, fosse utilizzata in massima parte nell'area del dollaro per acquisti di attrezzature industriali, servì da spunto per ottenere ulteriori crediti d'importazione. Un volume notevole d'investimenti viene messo in moto e finanziato solo parzialmente con gli apporti di tale piano; e non indifferente inoltre appare il ruolo dei progetti che via via vengono programmati per il futuro.

Dopo il 1948 nuovi capitali affluiscono nella Penisola da altri stati, grazie alle liberalizzazioni internazionali.

---

[1]) Banco di Roma: L'economia italiana nel decennio 1947/56, pag. 71.

Apporti netti e notevoli per quel tempo, soprattutto sotto forma di prestiti a lungo termine, e di realizzo di crediti. L'investimento estero prende sempre maggior piede e i contributi che lo Stato svizzero esercita non sono esigui.

Con ciò migliora gradatamente la situazione della bilancia dei pagamenti, e si vanno formando all'interno anche disponibilità e riserve che assicurano le linee di una politica espansionista.

Per avere un quadro chiaro di questo periodo e per poter mostrare l'interessante mutamento strutturale avvenuto in Italia sarebbe opportuno avere dei dati relativi al numero delle aziende che svolgono la loro attività nei vari settori dell'economia e altre cifre ancora strettamente connesse a quelle aziende: quali la ripartizione della mano d'opera attiva, i capitali impiegati, il volume della produzione e altro.

Evidentemente noi non ci perderemo con questi dettagli.

D'altro canto per alcuni degli elementi accennati non esistono neppure statistiche complete e ufficiali. Tuttavia un semplice sguardo panoramico sull'evoluzione delle componenti del reddito nazionale è sufficiente a convalidare le nostre idee già espresse e a lasciar intendere le proporzioni del fenomeno. A titolo di esempio: mentre al momento dello scoppio della guerra l'industria partecipava per il 35% alla formazione del prodotto netto del settore privato, tale partecipazione, salendo gradatamente, nel 1955 risultava pari al 50%. E per il reddito nazionale complessivo tali aliquote apparivano del 30% nel 1938 e del 37% nel 1955. [2])

Tuttavia questa ascesa non si sarebbe manifestata in tali proporzioni se non ci fossero stati alle spalle precedenti così gravidi, e qualora fosse mancata la coscienza delle necessità del momento. La modificazione strutturale però varia da un ramo all'altro dell'industria. Alcuni settori provvedono solo ad ampliare la propria capacità produttiva utilizzando impianti di vecchio tipo; altri abbinano gli impianti ancora efficienti con altri maggiormente conformi ai ritrovati tecnici, altri ancora modificano completamente l'intero ciclo produttivo, mostrando un grande spirito di iniziativa.

---

[2]) Banco di Roma: op. cit. pag. 101.

Centro di azione latina: Italia economica 1961, Milano pag. 126.

Le cifre più correnti manifestano un aumento della produzione, parlano d'una importanza sempre più profonda dei prodotti italiani sul mercato estero. E dietro questi elementi si intravvede come i caratteri della produzione siano molto cambiati. Solo nel campo delle fonti d'energia vi è un sovrapporsi e sostituirsi di consumi di energia elettrica, carbone, petrolio e gas naturali che oscillano continuamente.

L'impiego del metano, forse anche per l'esigua produzione, prima della guerra si riduceva all'autotrazione (quale carburante) e agli usi domestici. Invece dal 1946 in poi detto prodotto veniva a occupare un posto rispettabile tra le fonti energetiche.

L'attività produttiva, continuando con un ritmo sostenuto giunge a produrre una volta e mezza quanto si era ottenuto nel 1938. Evidentemente accanto agli elementi positivi menzionati: quali lo aiuto americano e le disponibilità del bilancio interno che determinano le linee di tale evoluzione si affiancano altri fattori.

Innanzitutto va posto in giusta luce il contributo apportato dalla politica dei governi italiani di tale periodo. In quegli anni vi era una chiarezza unanime di idee e di principi, quale noi difficilmente possiamo incontrare nelle controversie attuali.

A favorire l'espansione produttiva sulle basi dell'aiuto ERP si aggiungeva il flusso pressochè regolare delle materie prime necessarie alla produzione. Particolarmente per l'industria pesante era stato significante il ritorno alla normalità nell'impiego delle fonti di energia. Fino agli inizi del 1950, per provvedere al soddisfacimento uniforme della forte domanda di energia, l'erogazione di elettricità aveva dovuto essere regolata e solo con il ristabilirsi di una relativa normalità la sua distribuzione tornò ad essere affidata alle leggi del libero gioco di mercato.

Su queste basi gli scambi con l'estero si svilupparono dapprima grazie alle nuove liberalizzazioni commerciali, poi grazie all'alleggerimento dei dazi doganali. Con la creazione di nuove organizzazioni internazionali (OECE, UEP) sul piano internazionale si allarga la cerchia di coloro che posseggono e che godono anche di valute liberamente trasferibili.

Ma il carattere di queste misure fa intendere quanto fossero desiderabili nel paese e all'estero il ripristino di un libero movimento di merci e il ristabilirsi all'interno di un libero mercato delle

banconote estere rimasto fino allora limitato alle banche italiane autorizzate.

Quindi non solo nello stretto ambito monetario, ma anche in quello più ampio dei vari settori economici: sia nazionali che internazionali, l'Italia a partire dal 1948 registra il venir meno dei fattori congiunturali.

Il peso delle conseguenze che gravava dal termine della seconda guerra mondiale poté essere definitivamente scrollato. Gli economisti, esaminando questo complesso abbandonano i dati relativi al 1938, per assumere quale base dei successivi confronti le cifre relative al 1948. E da questi confronti appare subito come l'andamento complessivo degli scambi italiani con altri stati raggiunga percentuali mai toccate, paragonabili a cifre "record".

PARTE SECONDA

LO SPOSTAMENTO DI CAPITALI E LA LORO STRUTTURA NEL TEMPO

CAPITOLO PRIMO

I movimenti internazionali di capitali

In materia di spostamento di capitali si è già accennato come in Europa, in seguito alle due guerre mondiali, si sia attuato un mutamento degli aspetti essenziali del fenomeno.

Nel periodo "d'oro" (quello precedente il 1914 e governato dal tallone aureo) il problema degli investimenti esteri non preoccupava molto. Le difficoltà ad esso inerenti non erano molto diverse da quelle che riguardavano gli investimenti interni. Sia che i movimenti finanziari avessero scopo di investimento, sia che tendessero a eliminare oscillazioni della bilancia dei pagamenti, l'interesse agiva liberamente, senza limitazione alcuna da parte dello Stato. E le riserve auree, agendo quale barometro regolatore, indicavano ai governi la politica da seguirsi per il ristabilimento dell'equilibrio.

L'impossibilità di mantenere il Gold-Standard, che ormai non si adeguava più alle condizioni economiche di alcuni stati europei, l'intervento di dirigismi interni, gli eventi politici internazionali determinarono un cambiamento tanto nelle correnti degli investimenti internazionali, quanto nella loro natura e entità stessa. Fino a quando le riserve di capitali furono sufficienti per mantenere alla parità le bilancie dei pagamenti (e questo avvenne fin verso il 1930 sebbene alcuni sintomi si fossero fatti sentire) il meccanismo sembrò funzionare. Ma dopo il crollo finanziario fu d'uopo convincersi che tale sistema non poteva più essere applicato.

I movimenti di capitali più importanti che si spingono fin verso il 1950 sono caratterizzati dal desiderio di provvedere certe nazioni del potere d'acquisto necessario all'importazione di merci utili al funzionamento dell'apparato produttivo. Con questo si vogliono evitare per quanto possibile i riflessi sociali che le forti restrizioni nei consumi avrebbero comportato, onde fronteggiare gli squilibri valutari. Prevalgono quindi i fenomeni a carattere politico che non quelli a carattere commerciale; fenomeni che si succedono

grazie all'interessamento degli enti pubblici i quali, consci della doverosa incombenza, offrono a fondo perduto o a tassi modici. I soggetti privati, o per la mancanza di capitali, o per il timore, o per le gravose condizioni legali e burocratiche, non contribuiscono che in cifra irrisoria a questi investimenti oltre confine.

I movimenti finanziari nell'ambito europeo appaiono trascurabili qualora si paragonino tali cifre con quelle relative al periodo ante-bellico, o con gl'investimenti americani.

Dopo il 1950 però l'iniziativa privata prende di nuovo piede e contribuisce a riattuare una situazione normale in cui ente e singolo individuo agiscono indipendentemente l'uno dall'altro secondo le proprie disponibilità.

Tuttavia va notato come le condizioni create dai movimenti di capitali in genere, e dalle oscillazioni di capitali privati in specie, provochino perturbazioni in campo monetario e spingano ad una più stretta collaborazione gli organi valutari degli stati europei. Oggigiorno si osserva molto più rigorosamente la bilancia dei pagamenti pur conoscendo i limiti che la congiuntura interna vi pone. Alla luce delle prime esperienze si dimostra quanto utile possa tornare l'opera svolta dalle banche centrali. La concessione reciproca di crediti da parte di queste e di altri organi monetari, può al momento riequilibrare situazioni sgradevoli e in ultima analisi facilitare al paese l'intento di riguadagnare la stabilità economica interna.

In Europa i paesi che hanno goduto nel periodo post-bellico una posizione finanziaria sicura sono: il Belgio, la Svizzera e l'Inghilterra. [1])

Stati questi che si preoccuparono nell'ambito delle loro possibilità di sollevare le condizioni europee concedendo prestiti. Le nazioni che ne restarono maggiormente beneficate furono la Francia e l'Olanda.

Le situazioni finanziarie di questi stati (Belgio, Svizzera, Gran Bretagna), e in particolar modo la posizione svizzera che interessa direttamente la nostra trattazione, non vanno fraintese. Non si vuole affermare che questi stati rimanessero indisturbati dalle due guerre mondiali che sconvolsero l'Europa.

---

[1]) C. Fede: Gli investimenti esteri, Cedam 1959, pag. 127.

a) *I movimenti di capitali svizzeri.*

La Svizzera, durante il periodo in questione, ebbe ripercussioni enormi nelle linee e nello sviluppo dei movimenti di capitali. Il mercato monetario elvetico, favorito dal carattere di neutralità trova un fondamento non sottovalutabile nell'impiego nel suo territorio di fondi esteri sia a lunga che a breve scadenza e nell'apporto di averi realizzati in altri paesi.

Considerando il tutto in chiave economica si può asserire che questi averi inoltrati in territorio svizzero partecipano in maniera più o meno diretta alla corrente di fondi che la Confederazione poi esporta. Abbiamo precisato però: qualora si consideri il fatto dal punto di vista economico, poichè dal punto di vista giuridico tali legami su scala così vasta non esistono.

Solo nei primi anni del dopoguerra si nota una forte liquidità sul mercato finanziario. Essa è dovuta al rimpatrio di averi esteri, in parte all'ammortamento di debiti contratti dalla Confederazione all'interno del paese, in parte al risparmio privato, o infine al timore di finanziare investimenti rischiosi. La conseguenza che ne scaturisce è la limitazione delle esportazioni svizzere di capitali privati.

Si preferisce provvedere all'economia interna aumentando la produzione e, nei limiti del possibile le esportazioni di fabbricati.

Per il periodo dal 1945 al 1955, le esportazioni di capitali svizzeri sono complessivamente stimate a 6.167 milioni di Franchi.[2]) Di tale importo quasi il 45% è da attribuirsi a prestiti esteri e a crediti bancari; il rimanente 55% riguarda investimenti diretti, acquisti di titoli ed averi privati. E le statistiche in merito, basate unicamente su calcoli approssimativi (dato che alla Svizzera un ulteriore controllo non è permesso) confermano esplicitamente il legame tra i movimenti di entrata e di uscita di capitali.

Se dovessimo trarre norme dall'esperienza passata potremmo benissimo affermare che buona parte dei prestiti esteri ammessi in Svizzera viene nuovamente utilizzata per l'acquisto di beni o servizi sul mercato elvetico. Praticamente si realizza il "Boomerang-Effekt" in forma diretta e indiretta. Anzi, stando ad alcuni calcoli

---

[2]) René Erbe: Die Schweiz als Drehscheibe des internationalen Kapitalverkehrs, bulletin d'octobre 1956 pour la "Privat-Kommerzbank AG Zürich".

degli ultimi anni, si è potuto stabilire che l'80% dell'importo dei prestiti emessi in Svizzera dalla Banca Internazionale per Ricostruzione e Sviluppo sono rimasti nell'interno del paese.

Possiamo quindi convenire che questa forma di impiego di capitali si dimostra ancora redditizia per l'economia elvetica, anche per il vantaggio derivante dalle commissioni e diritti prelevati su tali operazioni.

A titolo d'esempio nel periodo '50-58 tali diritti hanno raggiunto i 27,5 milioni mentre quelli su cedole per titoli esteri circa 40 milioni di Fr.sv.

Esaminiamo ora brevemente gli impieghi di capitali svizzeri all'estero prendendo lo spunto dal volume dei prestiti.

Dalle statistiche all'inizio del dopoguerra si nota che questi incontrano una certa diffidenza nel pubblico. Dal '47 al '49 si registrano tre soli prestiti per un importo di circa 50 milioni di fr. sv. l'uno. Nel complesso sono imprese belghe con garanzia statale a goderne (due sono per le ferrovie, mentre uno è a favore della regia dei telefoni e telegrafi).

Nel 1950 si effettuano quattro prestiti, come risulta dalle tabelle per un totale di 212 milioni di franchi ripartiti per uno stabilimento finanziario industriale belga, per il Congo belga, per il Governo olandese e per una società sud-africana.

Dal 1950 al 1956 si direbbe che il mercato svizzero è in piena fase espansionistica. Forse per la maggiore libertà d'iniziativa sono numerosi i paesi esteri che godono di un prestito svizzero. In tale periodo furono offerti prestiti per il valore di 1,85 miliardi di franchi nominali. Principali esponenti di tali emissioni furono: il Congo belga, l'Olanda, l'Africa del sud, l'Australia, la Francia, la Svezia, gli Stati Uniti, l'Italia e la Norvegia e altri ancora. Accanto a questi prestiti, sono da elencarsi i crediti concessi all'estero da enti finanziari privati o da enti pubblici in tutti questi anni. Essi prevalsero nei primi tempi dopo l'armistizio. Giungendo ad accordi monetari bilaterali auspicati dalle potenze europee, la Svizzera appianò sempre con il proprio contributo le difficoltà che dovevano essere superate, e concesse in larga misura i crediti richiesti. Fino al 1949 lo stato medesimo ne concesse per 800 milioni di franchi (Clearing). Si trattava per la maggior parte di crediti a breve o media scadenza che però rafforzarono la posizione diplomatica privilegiata goduta

dalla Confederazione e le assicurarono nuovi mercati utili alla propria economia. [3])

A questi crediti vanno aggiunte le operazioni bancarie che nel campo privato andarono assumendo uno sviluppo notevole. Conformemente al controllo in base alla legge del 1934 sia per gl'investimenti superiori all'importo di 10 milioni che per quelli a lunga scadenza, nel periodo dal 1945 al 1958 furono registrati crediti per il valore di 1,8 miliardi di franchi.

Basandoci su un calcolo effettuato da una commissione dell'Unione di Banche Svizzere (che però possiamo ritenere un poco azzardato) possiamo valutare i crediti concessi per facilitare il commercio d'esportazione vicini ai 2 miliardi.

Strettamente legati a questi movimenti di capitali oltre confine sono quelli che si svolgono in borsa tramite la compra-vendita di titoli. Però l'estrema sensibilità di questa forma di commercio alle condizioni economiche e facilità a provocare squilibri nocivi aveva già determinato nel 1938 la creazione di un' "Istanza svizzera d'ammissione", costituita da rappresentanti di borsa, di banche, da esponenti dall'economia svizzera e del dipartimento federale delle finanze. Questa "Istanza" ha il compito di esaminare i valori mobiliari esteri di cui venga richiesta la quotazione alle borse svizzere, rifiutandone l'ammissione qualora non ritenuta opportuna.

Il ruolo che le borse svizzere giocano negli investimenti esteri non va certo sottovalutato. Solo a titolo dimostrativo si valutava che intorno al 1957 il possesso svizzero di titoli nord-americani si aggirasse intorno ai 4/5 miliardi di franchi. In questi ultimi anni poi in campo borsistico si sono affermate due tendenze (per quanto oscillatorie) ad acquistare titoli delle due repubbliche confinanti: quella Germanica e quella Italiana. Vedremo oltre come a tal proposito non sia di poco significato la presenza di Trusts che si occupino dell'impiego di averi svizzeri in titoli esteri.

Da ultimo rimarrebbero da esaminare le partecipazioni dell'industria svizzera a imprese estere, forma d'investimento che ha preso piede in seguito al 1950. Parecchio si potrebbe scrivere intorno ad alcuni aspetti particolari e ai settori direttamente interessati, ma sarebbe un esame dettagliato e difficile. E anche qualora si

[3]) Schweiz. Bankgesellschaft: Schweiz. Kapital-Export. Bulletin April 1959. pag. 9.

avessero a disposizione delle cifre relative agli investimenti diretti, la loro sporadicità e il loro carattere non permetterebbero ugualmente di raggiungere un esatto valore complessivo delle esportazioni finanziarie svizzere.

b) *La regolamentazione in Svizzera: la legge sulle banche.*

Nei confronti con gli altri stati la Svizzera si è sempre distinta per le norme di massima libertà applicate nei rapporti internazionali. Anzi, dopo la crisi del 1930-31, si può dire che essa sia stata, nell'ambito del continente europeo, il paese che concedeva la maggiore libertà nella circolazione di capitali.

Oggi, essendosi la situazione generale equilibrata, anche gli altri stati hanno fatto proprie tali norme e attraverso stadi vari tendono ad una politica sempre più liberale.

Questo privilegio svizzero però non toglie che gli organi della Confederazione in seguito alla crisi accennata ed allo squilibrio monetario manifestatosi in campo internazionale ritenessero opportuno emanare delle regole capaci di mantenere l'ordine monetario all'interno. Nel 1934 il Consiglio Federale pubblicò una legge che regolamentava l'attività bancaria.

Tra gli altri provvedimenti ne prese uno che aveva il compito di controllare quei movimenti di capitali capaci di compromettere in maniera seria l'economia svizzera.

L'articolo 8 di tale legge si esprime difatti a proposito: "Prima di concludere un'operazione di almeno 10 milioni di franchi, che rientri nelle categorie enumerate nel secondo capoverso seguente, ovvero di partecipare ad un'operazione siffatta per una somma di quell'entità, le banche, come pure le società finanziarie di carattere bancario che non si rivolgono al pubblico per raccogliere depositi di capitali debbono informare la Banca Nazionale.

Se la situazione del mercato del denaro e le condizioni economiche sembrino giustificarlo, la Banca Nazionale può ordinare che anche le operazioni di importo inferiore ai 10 milioni di franchi le siano sottoposte".

Le operazioni sopra contemplate sono:

— prestito in favore dell'estero

— acquisto ed emissione di azioni di società estera a meno che si tratti dell'esercizio di un diritto preferenziale per un aumento di capitale
— crediti ed investimenti all'estero, sia in forma di prestiti, sia in forma di mandati di pagamento o di buoni del tesoro esteri per dodici mesi o più, o anche per una durata più breve, ma con impegno di prolungamento che dia all'operazione la durata di dodici mesi e più.

"Qualora la tendenza del cambio, quella del tasso d'interesse di denaro o dei capitali ovvero la protezione degli interessi economici del paese lo giustifichino, la Banca Nazionale ha il diritto di opporre il proprio veto a queste operazioni o di subordinare la propria autorizzazione a certe condizioni".

Tale obbligo di controllo permane tutt'oggi, sebbene i tempi siano mutati e un lungo interstizio di tempo si sia interposto tra l'emanazione di questa legge e le nostre considerazioni.

Se dovessimo esprimere la nostra opinione in merito alla opportunità o meno di tale legiferazione, dovremmo sottolineare quanto segue.

Il controllo che la Banca Nazionale esercita su queste operazioni che gli enti finanziari di una notevole importanza effettuano all'estero si riduce praticamente ad un controllo quantitativo e non qualitativo. Forse anche per lo stesso carattere che la liquidità del mercato svizzero riveste, si preferisce tener conto delle situazioni economico-monetarie del momento, che non di quelle derivabili dagli impieghi svizzeri effettuati all'estero. Va aggiunto che tale indirizzo ha un suo lato positivo perchè stimola le banche svizzere a conservare quel senso di spiccata prudenza già impiegato nell'attività commerciale. La solvibilità dei debitori con cui gli istituti finanziari trattano, costituisce oggetto d'attento esame. Anche per il passato nessuno di essi ebbe a rilevare perdite notevoli per incapacità di porre azioni avvedute.

Tuttavia anche se il limite posto a tale controllo: l'importo minimo di 10 milioni di franchi, non rappresenta, dal punto di vista del singolo privato, un freno molto sensibile al fenomeno, per alleggerire la struttura della bilancia dei pagamenti la Banca Nazionale si è sempre fatta interprete in giusti termini della necessità che l'economia del paese presenta in questo flusso verso l'estero.

Ciònonostante diversi istituti finanziari hanno presentato agli organi competenti richieste di semplificazione desiderando un controllo scorrevole nell'esportazione dei capitali. Queste pretese vengono giustificate da varie considerazioni: l'aumento continuo subito dal volume dei crediti concessi, il flusso dei capitali che penetrano nel paese in un quadro programmatico di pagamento d'interessi e d'ammortamento di debiti precedenti (previsti per questi anni ammontanti a 50-80 milioni all'anno) e il ruolo che si vuol far rivestire alla Svizzera nel commercio dell'Europa occidentale. Questo per quanto concerne i termini legali, anche se non tutte le argomentazioni siano da condividersi.

Per quanto riguarda le formalità burocratiche, con giusta ragione si può auspicare un meccanismo più semplice. La Banca Nazionale non prende esclusivamente posizione qualora le venga sottoposta una domanda per un credito od operazione conformemente alla Legge 1934. Essa ricorre al dipartimento federale dell'economia pubblica, o a quello politico per le consultazioni opportune, contribuendo tuttavia ad appesantire l'organizzazione.

CAPITOLO SECONDO

Il problema degli investimenti in Italia

Prima di trattare delle norme giuridiche che regolano gli impieghi di capitali esteri in Italia, giova fissare l'attenzione sui termini generali entro i quali nella Penisola, a dieci anni dal termine della guerra, si articola il tema in esame.

Sarebbe peccare di facile ottimismo se si mettessero in evidenza solo i recenti progressi dell'economia italiana, senza preoccuparsi dei quesiti che via via s'affacciano e che travalicano il campo dell'ordinaria amministrazione.

Ogni sistema economico nella sua evoluzione si trova impegnato a risolvere problemi strettamente connessi alla sua stessa struttura e dinamicità. Possono essere sia complicazioni di carattere privato (proprie di singole aziende) che di carattere più vasto, proprie degli organi intenti a mantenere e a migliorare il processo evolutivo di uno stato.

La posizione italiana in materia di capitali non era mai stata eccessivamente brillante: le disponibilità infatti che il mercato della Penisola offriva erano in buona parte limitate dai bisogni del paese. Tale fattore impediva di dare attualità al sognato sviluppo del paese.

E' quanto mai evidente che in tutto il periodo contrassegnato dall'inflazione, all'italiano non fosse dato di poter risparmiare. Quanto era già stato accumulato e quanto ancora vi si aggiungeva risultava in breve privo di valore e non stimolava ulteriori accantonamenti.

Anche quando migliorò la situazione e i redditi in termini reali salirono gradatamente, le quote destinate al risparmio non mutarono in proporzione.

Perchè mai una così ristretta corrente di risparmio?

Volerne individuare le cause non è cosa molto semplice per l'intervento di riflessi di natura psicologica; l'amore di campanile

giustifica talora la divergenza di opinioni in merito. Osservando però le comuni maniere d'agire del popolo italiano si possono ancora delineare oggettivamente i moventi da noi ricercati. Si può affermare che è proprio una caratteristica dell'italiano quella di non essere strenuamente e a sproposito legato alla moneta. Forse per l'influenza esercitata dall'ambiente religioso tradizionale, forse per quel fondo d'umanismo che si incontra facilmente nel ceto medio, o forse amore per l'indole ottimistica e nel contempo altruista, un po' per tutti questi fattori, in Italia si apprezza il benessere. Ad esso non si rinuncia molto facilmente, anche in visione di una ricchezza futura, che l'esperienza passata d'altro canto offusca sensibilmente. Per contro chi si sofferma a considerare il comportamento degli italiani all'estero può non condividere tale opinione. Ma si metta subito in chiaro. Il ceto di questi lavoratori che valicano i confini in cerca di un'occupazione che permetta loro di sbarcare il lunario non giustifica una generalizzazione. Infatti si tratta quasi esclusivamente di persone in ristrettezze finanziarie, alle quali altro non rimane che trasferirsi all'estero per guadagnare di che vivere e provvedere ai familiari rimasti in Italia. Si aggiunga inoltre come spesso si tratti di impieghi stagionali, impieghi che offrono occupazione solo per una parte dell'anno, e che debbono concedere risparmi tali da giustificare un periodo piuttosto lungo di "relativa inoperosità". Ma per porre in giusta luce il concetto che l'italiano ha del consumo tanto dei beni di prima necessità quanto dei beni voluttuari, è sufficiente seguire il movimento di una giornata festiva in una città italiana. Esaminare il tono di vita, l'interesse e la partecipazione del pubblico agli spettacoli e alle manifestazioni sportive, ove non poca importanza riveste il "demonstration-effect".

In parole povere vi è in Italia un'accentuata propensione al consumo, che non varia sensibilmente pur aumentando il reddito reale. Da qui ne deriva logicamente la povertà del mercato finanziario a cui affluiscono domande di imprese italiane per investimenti. E così appare anche giustificato il tasso d'interesse piuttosto elevato, il quale altro non rispecchia se non l'alto costo del denaro.

Nel porre confronto fra i soli tassi dei titoli di stato italiani e quelli svizzeri, anche con la debita cautela per l'interporsi di fattori

particolari propri di ciascuno dei due paesi, incontestabilmente si deve ammettere il predominare dell'interesse italiano.

Difatti questo, nel 1955, nella Repubblica era del 6,74%, quello svizzero rispettivamente del 3,12%. Nel '59 essendo nuovamente migliorate le condizioni economiche in Italia si manteneva al livello del 5,43; nella Confederazione al 3,06. Per evitare perfino la concorrenza tra emissioni pubbliche e private, si giunse in Italia ad un controllo qualitativo temporale esercitato da autorità monetarie. Questo limitava alle società italiane le possibilità di aumento del capitale sociale.

Non molto diverse sono le condizioni relative ai finanziamenti a medio termine che le banche esercitano nei settori industriali. In questo campo gli interessi registrano in media una percentuale superiore dell'1% ai tassi qui sopra accennati.

Tutto sommato, per l'elevato costo del denaro, sia presso le banche, che sul mercato dei capitali, appare più che naturale il sempre maggiore ricorso all'autofinanziamento. Le aziende che hanno soppesato le circostanze del momento provvedono alla creazione di filiali lungo la Penisola utilizzando le riserve accumulate.

Auspicata di conseguenza l'iniziativa estera, apportatrice di capitali.

La Svizzera, certo, godendo già nel passato di condizioni privilegiate, e ciò abbiamo avuto modo di vederlo, partecipa in maniera rilevante a tali movimenti, anche per i legami commerciali che la vincolano allo stato confinante.

In realtà però dal 1948, anno in cui riprende regolare in Italia il flusso degli investimenti esteri, fino a tutto il 1955, tali capitali sono ascesi a 195 milioni di dollari. [1]) Cifra questa non disprezzabile, ma nemmeno lusinghiera.

Durante il periodo summenzionato sono molto sentite le pressioni fiscali. Nel periodo postbellico, per fronteggiare le sempre crescenti necessità e le esigenze createsi col nuovo tenore di vita si ricorse in Italia a successivi ritocchi della legislazione fiscale, con l'apporto di nuovi gravami.

Si concentrò sempre più l'attenzione sull'attività industriale.

---

[1]) Banco di Roma: l'Economia italiana nel decennio 1947/56, pag. 182.
Centro di azione latina: Italia economica 1961, pag. 320.

Quale naturale conseguenza ne risultò un freno notevole posto all'attività industriale e un effetto negativo esercitato a proposito della costituzione di nuove imprese con capitali esteri.

Valga a convalidare quanto è stato detto la gravosa imposizione dei prodotti derivati dal petrolio, per i quali l'Italia deteneva il prezzo più elevato nei confronti di tutti gli altri paesi del continente.

Dopo tutte queste annotazioni è chiaro che nella Penisola, coloro che si trovano direttamente interessati desiderino la rimozione di quelle norme giuridiche o remore di altra natura che non solo nuocciono agli operatori esteri, ma che anche intralciano l'interesse privato. Togliere quanto impedisce al capitale estero di indirizzarsi e impiegarsi ove contingenze normali presentano prospettive di redditi convenienti.

Solo con questi provvedimenti si può sperare in un incremento degli apporti esteri capaci di sovvenire alle necessità interne. Ma in Italia, ciò che preoccupa maggiormente gli organi responsabili dell'economia è la distribuzione territoriale delle industrie.

Il fenomeno dell'accentramento di attività industriali in determinate zone geografiche, fenomeno comune ad ogni economia, si presenta nella Penisola quanto mai accentuato.

Non staremo a dilungarci nell'esame di questo che comunemente viene chiamato "Problema del Mezzogiorno". Al proposito molto è già stato pubblicato. D'altro canto la complessità e la vastità di considerazioni che presenta può costituire materiale di uno studio particolarmente ampio. Ci limiteremo solo a porre in chiaro la realtà. In Italia, l'industria si concentra prevalentemente nel settentrione, in una zona avvantaggiata per natura. Qui si trova occupata più del 67% della mano d'opera industriale.

Il rimanente della Penisola provvede piuttosto all'agricoltura. Accanto ad essa solo in minima misura si giustifica la presenza di altre attività industriali. Questo accentramento nel nord, delle attività più redditizie, crea uno squilibrio nello sviluppo economico delle zone italiane; inoltre è causa principale della non equa distribuzione del reddito e della disparità del tenore di vita. Le conseguenze deleterie non si costatano solo nel campo economico ma anche in quello sociologo e incidono persino sulle caratteristiche della popolazione.

Abbiamo detto che tale fenomeno di accentramento industriale

in Italia è più spiccato che altrove. Ciò è dovuto al fatto che l'attività industriale nelle regioni meridionali è ridotta, e che quella agricola non riesce a compensare tale squilibrio. L'attività primaria, praticata in maniera estensiva e sotto forma prevalentemente cerealicola-pastorale è povera. E nonostante gli sforzi intrapresi, anche i contributi dell'attività terziaria risultano insufficienti. Graduali tentativi di miglioramento furono intrapresi dalla politica di vari governi italiani. Un programma per conto dello Stato fu messo in opera nel 1950 con l'istituzione di una Cassa per il Mezzogiorno che doveva provvedere alla creazione o miglioramento delle infrastrutture nel sud. Verso il 1955, per valorizzare maggiormente le regioni meridionali si tentò nonostante alcune difficoltà di concedere facilitazioni fiscali che stimolassero l'iniziativa privata a collaborare all'impianto di nuove industrie e alla costituzione di quelle basi indispensabili alla lotta contro lo squilibrio deprecato.

Così nel Meridione più che in ogni altra regione, si assiste alla stretta collaborazione tra iniziativa pubblica e privata.

Lo scopo per cui si cerca di creare un'attività industriale nel Meridione è l'unificazione economica del Paese e la attuazione di un'armonica complementarietà tra le varie regioni.

Proprio a questo proposito il 1956 segna il varo della nuova legge sugli investimenti esteri, di cui ora cerchiamo comprenderne i criteri motivanti e alcuni aspetti suoi fra i più rilevanti.

PARTE TERZA

LE DISPOSIZIONI DI LEGGE PER GLI INVESTIMENTI DI CAPITALI ESTERI IN ITALIA

CAPITOLO PRIMO

La legge 7 febbraio 1956, No. 43

Il Governo italiano si era occupato in profondità del problema degli investimenti esteri, una prima volta nel 1948. Le condizioni di maggiore sicurezza interna, proprie di quegli anni, e il programma politico elaborato avevano reso doveroso un riesame della materia. Si voleva con questa iniziativa favorire la promulgazione di una legge confacente alla situazione e ai progetti vagheggiati e contribuire così alla stabilità politica e alla ripresa economica.

Tenendo conto delle circostanze proprie di allora il Governo aveva emanato un decreto che, doveva facilitare i contatti con l'estero: Decreto legge no. 211 del 2 marzo 1948. Con esso veniva concesso il trasferimento al di fuori d'Italia dei frutti di capitali esteri investiti nel paese dopo l'entrata in vigore della legge. Ma la quota di tale trasferimento doveva rimanere entro i limiti dell'uno percento superiore all'interesse legale: in pratica cioè entro la misura del 6%. Per il capitale stesso: era garantita la possibilità di effettuare investimenti, ma si voleva evitare in ogni caso eventuali speculazioni a proposito.

Quindi il decreto contemplava particolarmente restrizioni per il trasferimento all'estero delle eventuali realizzazioni degli investimenti esteri. Tale decreto in definitiva rappresentò per quei tempi un passo non trascurabile verso la liberalizzazione dei movimenti di capitali. Tuttavia con l'evoluzione economica si risentirono più tardi le limitazioni che esso ancora comportava.

Qualche anno più tardi, durante una discussione sulla situazione economica italiana, l'onorevole Ezio Vanoni aveva reso pubblico l'omonimo piano che teneva conto del possibile sviluppo dell'occupazione e del reddito nel decennio dal 1955 al 1964 sulla base di investimenti pubblici e privati nelle diverse specie. Il trasferimento internazionale di risorse veniva considerato come uno dei mezzi concreti ed efficaci per realizzare lo sviluppo auspicato, e per contribuire alla funzione propulsiva già esercitata dall'investimento interno.

Tale programma voleva eliminare le deficienze esistenti nel sistema italiano e provvedere alla scarsità di capitali che risultava dai confronti posti con il cospicuo potenziale di lavoro disponibile. Le nuove norme poi introdotte da altre nazioni ponevano ormai palesemente sul tappeto la questione di una collaborazione economica su scala europea.

Si propugnò quindi una nuova liberalizzazione in materia, ritenendo il precedente decreto del '48 ormai sorpassato e incapace di fornire quella sicurezza giuridica e politica che i finanziamenti internazionali richiedono.

Nel 1956 fu pubblicata la nuova legge che regola il movimento di capitali esteri in Italia. Legge che, come era facile prevedere sollevò diverse critiche più o meno appropriate. Si sa, ogni formulazione legale, sia per le diverse interpretazioni in cui incorre, che per la sua vasta portata può presentare delle lacune, Ma il compito d'individuarle e di ripararle è piuttosto un problema giuridico. Dal punto di vista economico per la legge in questione noi potremmo avanzare qualche dubbio circa la facilità d'interpretazione, ma il tutto ancora con le debite riserve.

Per il nostro studio è indispensabile esporre tale ordinamento legislativo: non solo per comprenderne il significato unitamente all'interpretazione liberale e favorevole che il legislatore gli ha voluto attribuire, quanto piuttosto per facilitare la successiva lettura e la esatta comprensione dei termini statistici.

Si può affermare che questa nuova legge sugli investimenti esteri nelle sue linee essenziali abbia risolto positivamente lo scopo prefisso. Portare cioè a conoscenza dell'investitore le nozioni esatte del regime giuridico riservato a tale fenomeno; creare quelle premesse coerenti agli intenti economici e atte a favorire l'afflusso in Italia di capitali esteri.

Un esame del sistema permette di rilevare un carattere liberale attribuibile forse non tanto al contenuto della legge no. 43, quanto piuttosto alle disposizioni amministrative che l'accompagnano e che apportano un contributo notevole alla funzionalità dell'ordinamento.

E l'evoluzione che i movimenti di capitali stranieri segnarono in Italia dal 1956 in poi ci spinge d'altronde a convalidare un giudizio positivo al proposito. Prescindiamo poi dall'esistenza di vari

commentari capaci di inquadrare la suddetta legge nell'ambito del regolamento valutario vigente. Tale ordinamento legislativo dà all'operatore la possibilità di individuare esattamente i limiti e la sicurezza che il fenomeno in esame incontra nel sistema giuridico italiano; quindi di centrare le lacune che la tradizionale burocrazia ancora comporta e per le quali si invoca una sollecita rimozione (principalmente problemi settoriali).

Come in quasi tutti gli stati europei, la legislazione italiana contempla tre diversi tipi d'investimenti e apporti finanziari:

— investimenti in imprese produttive
— investimenti di portafoglio
— prestiti.

E' una suddivisione istituzionale che per l'economia ha scarso valore, ma che ai fini statistici si è dimostrata molto utile e pratica. Ogni tipo d'investimento ha delineata una configurazione legale particolare nell'armonia del complesso.

a) *Investimenti diretti alla creazione od all'ampliamento di imprese produttive*

La suddivisione dei diversi tipi d'investimenti fatta dalla legge, ha quale scopo la distinzione delle facilitazioni giuridicamente concesse. Queste agevolazioni non sono di carattere fiscale, poichè tanto i capitali importati quanto i redditi derivanti non si sottraggono ai normali tributi. Sono agevolazioni per quanto concerne il trattamento.

La legge menziona questa prima categoria di investimenti "investimenti diretti alla creazione od all'ampliamento di imprese produttive" ma, inserendovi la clausola valutaria per l'Ufficio Cambi, non definisce come sia da intendere l'impresa produttiva. Il Regolamento nell'art. 1 si riserva quindi di contemplare con una definizione fondamentale la nuova legge, e di elencare a titolo d'esempio alcune imprese che si possono considerare conformi all'art. 1.

Sono imprese produttive: "quelle aventi per oggetto la produzione di beni o di servizi, e che per l'esercizio della loro attività richiedono investimenti di beni strumentali ed attrezzature tali da comportare, in linea di massima, impieghi duraturi di capitali."

Oggi, grazie al superamento delle discussioni e delle critiche, e grazie anche all'applicazione di tali norme, molti dubbi inerenti alla classificazione di particolari imprese cadono.

Dalla formulazione della legge risulta completamente libera la scelta del settore economico nel quale l'operatore intende effettuare l'impiego di propri capitali. Egli rimane cioè indipendente nel determinare l'opportunità economica di tale investimento. Chiunque desidera sfruttare le disposizioni che la legge No. 43 accorda agli investimenti in imprese produttive deve rivolgersi al Ministero del Tesoro informandolo dell'investimento che egli intende effettuare, e fornendo gli elementi che permettono la classificazione di tale impiego di capitali secondo le norme dell'articolo 1.

In mancanza di registrazione alcuna, l'investimento va oggetto al trattamento previsto dall'articolo 2 della medesima legge.

A dichiarazione avvenuta ed investimento terminato, dopo l'ampliamento o la realizzazione dell'impresa, l'investitore dovrà nuovamente rivolgersi al Ministero del Tesoro per chiedere l'accertamento dell'operazione. In seguito agli appuramenti di legge sulla base dell'attestazione rilasciata da tale organo, sarà permesso all'investitore di rimpatriare senza limitazione, capitali e utili derivanti dall'operazione.

Siccome poi tali imprese produttive possono assumere tanto carattere di società o ditte estere, quanto di società italiane, il legislatore ha ritenuto opportuno considerare la loro posizione finanziaria.

Per conservare il loro grado di liquidità, sono posti dei limiti alle emissioni di obbligazioni di tali imprese, proporzionalmente al loro capitale sociale, ed alla quota di partecipazione dei fondi italiani. Con questo si vuole evitare all'economia italiana ripercussioni nocive.

A tale fine è pure ammessa la partecipazione di imprese produttive in altre imprese italiane o straniere solo dietro l'autorizzazione del Ministero del Tesoro.

b) *Investimenti non destinati in modo specifico alla creazione o all'ampliamento di imprese produttive. (investimenti di portafoglio).*

Questo tipo d'investimenti è contemplato dall'articolo 2 della legge 7 febbraio 1956. Comprende le operazioni che permettono l'acquisto e la sottoscrizione di valori mobiliari a reddito fisso o variabile. In pratica: le obbligazioni, i titoli di Stato e le azioni.

La grande diversità che essi presentano con quelli esaminati precedentemente, tanto per finalità che per carattere, giustificano il diverso trattamento che è loro riservato.

Un trattamento però che non è basato sul modo in cui l'investimento estero viene effettuato, ma sullo scopo specifico che esso presenta.

Saremo più chiari con un esempio. La sottoscrizione o l'acquisto di nuove azioni emesse da parte d'una società italiana (operazione in borsa) potranno di volta in volta essere considerati come investimenti in impresa produttiva o come investimento di portafoglio, a seconda che questo avvenga con il fine di ampliare gli impianti industriali della società o piuttosto con un puro scopo finanziario.

Il complesso di norme che riguarda questo secondo tipo d'investimento è senza dubbio meno favorevole di quello contemplato dall'articolo 1 della nuova legge, tuttavia segna un miglioramento sensibile rispetto al regolamento in vigore fino al 1956.

Mentre in base al decreto no. 211 del 1948 gli utili e i dividendi non potevano essere trasferiti all'estero che per un importo superiore al 6% dei capitali esteri investiti, con la legge no. 43 tale margine viene elevato all'8%.

Inoltre mentre gl'importi derivanti da eventuali successive realizzazioni dei capitali investiti potevano essere rimpatriati solo in due quote successive pari al 50% l'una, e non prima di quattro anni dal tempo dell'investimento, con la nuova legge tale termine viene ridotto a due anni, e con esso abolito l'obbligo della ripartizione in quote.

In tutti i casi non potrà però essere trasferito oltre confine un valore superiore alla valuta originariamente importata. E qui torna utile uno schiarimento.

Sebbene la legge in esame affermi che l'utilizzazione delle eccedenze (utili superiori all'8%, e realizzazioni superiori alla valuta importata) si debba effettuare in conformità delle leggi valutarie vigenti, in effetti possiamo dire che tali eccedenze su desiderio

dell'investitore e a suo nome possono essere girate e accreditate su un apposito conto presso la Banca d'Italia o altra Banca autorizzata. [1])

La loro utilizzazione in Italia viene adoperata per l'acquisto di valori mobiliari o immobiliari, per pagamento di servizi, per uso personale e in molte altre maniere.

I conti summenzionati sono i cosidetti "conti esteri ordinari" che vengono regolati da disposizioni amministrative del Ministero del Commercio con l'Estero. Dato poi che l'ordinamento ad essi relativo contempla anche la "cessione delle disponibilità ad altro straniero residente in uno stato della medesima zona valutaria del cedente" risulta naturale come anche per via indiretta, si possano trasferire ed utilizzare all'estero gli importi considerati "eccedenti" in base alla legge 7 febbraio 1956.

Tuttavia, anche in questa legge, come già nell'accordo italo-svizzero del 47 da noi accennato, permane la clausola della cessione all'Ufficio Italiano dei Cambi, tanto per gli investimenti "produttivi" quanto per quelli contemplati dall'articolo 2, della valuta introdotta in Italia, per i benefici di legge.

Fatte le considerazioni generali che risultano dalla formulazione dei primi articoli della legge No. 43, riteniamo opportuno aggiungere un'appendice.

Gl'investimenti destinati ad imprese produttive oltre che in valuta straniera, e questo vale anche per gli investimenti in imprese non produttive, possono essere effettuati con un apporto di macchinari esteri. Ed allora sono precisate alcune modalità al riguardo.

Innanzitutto le disposizioni doganali risultanti dagli accordi contratti con altri stati. Sono dazi doganali e contingenti posti a difendere la produzione interna del paese, ma che con l'avanzare degli anni tendono a scomparire completamente. Al momento dello sdoganamento viene inoltre accertato e determinato l'importo del capitale investito. Il problema in pratica non si presenta facile. Si può benissimo dare il caso di una persona che effettui un investimento in Italia esportando macchinari da un paese che non sia quello della sua residenza abituale. La dogana si troverà allora a dover ac-

[1]) S. Baeli: Investimenti e finanziamenti esteri in Italia, Roma 1957, pag. 47.

certare l'importo dell'investimento in termini tali che permettano all'investitore la riesportazione di valuta della medesima specie di quella importata inizialmente. Su tale quantitativo sarà computato il percento relativo alla quota liberamente trasferibile all'estero (art. 2 legge no. 43).

Qualora si realizzasse un investimento di macchinari, il rimpatrio del capitale realizzato, anche se si trattasse di un impiego in impresa produttiva, non potrà avvenire però prima di due anni dal momento dell'investimento, pur senza limitazione per quanto concerne il valore. In altre parole: quanto è stato realizzato potrà superare liberamente quanto precedentemente accertato in sede doganale e importato.

c) *I prestiti esteri privati.*

Su questi prestiti lo stato non esercita nessuna funzione diretta e tanto meno se ne rende garante. Escludiamo quindi i debiti che il Governo contrae o garantisce per il benessere pubblico o comunque per scopi non identificabili con i moventi del prestito privato.

Un privato italiano per contrarre un prestito all'estero in base alla legge no. 43 è obbligato a chiedere al Ministero un'autorizzazione preventiva. Tale autorizzazione rende il prestito privato estero una forma d'investimento esente da molte facilitazioni e vincolata alla volontà dello Stato. Per il mutuatario però essa è opportuna. Infatti gli assicura la facoltà della restituzione del prestito nella valuta contratta e al momento stabilito, o del pagamento degli interessi previsti, senza incorrere in difficoltà d'ordine giuridico.

L'autorizzazione ministeriale relativa è definita un "atto puramente discrezionale". Vale a dire: un atto amministrativo per il quale la legge non sancisce limite alcuno nei confronti dell'amministrazione che lo deve applicare in seguito agli opportuni esami. E' designato solo un obbligo: che il prestito venga contratto in una di quelle valute accettate dall'Ufficio Italiano dei Cambi, e ad esso cedute.

Per la stipulazione di prestiti inoltre possono esere utilizzate tanto le disponibilità dei "conti esteri" quanto quelle dei conti creati appositamente e menzionati in "conti speciali legge 7. 2. 56".

La legge no. 43 contiene due articoli distinti che trattano in maniera chiara, l'uno degli investimenti non destinati a imprese produttive e l'altro, dei prestiti esteri. Nonostante tale chiarezza di distinzione spesso gli operatori credono poter identificare le due forme di investimenti.

Per alcune affinità esistenti tra gli investimenti di carattere finanziario e i finanziamenti a prestito, si crede che la legge sia uniforme e conceda a tutte e due le categorie le medesime prerogative. E' bene sottolineare però come alla base di tutte queste considerazioni ci sia un errore fondamentale di natura economica. Infatti la valutazione del rischio inerente all'impiego di capitale è per natura diversa nelle due forme e obbliga di conseguenza a un trattamento giuridico diverso delle due operazioni.

I prestiti esteri nel loro insieme non risultano operazioni a carattere rischioso quanto quelle finora considerate, quindi non possono godere dei vantaggi concessi dall'articolo 2.

Gli investimenti in imprese improduttive e i prestiti esteri sono perciò ben distinti, come sono distinte le norme che li regolano. E diverse possono anche essere le valute che l'Ufficio Italiano dei Cambi accetta per l'uno piuttosto che per l'altro.

d) *Obblighi in materia fiscale per gli investimenti di capitali esteri in Italia.*

L'enunciazione della legge no. 43 all'articolo otto è molto esplicita a riguardo degli obblighi fiscali per gl'investimenti esteri, e per i trasferimenti dei redditi conseguiti e degli importi relativi alle loro realizzazioni.

"Il trasferimento è subordinato all'avvenuto pagamento delle imposte dirette, anche non erariali, previste, in conseguenza dell'attività cui si riferisce il trasferimento medesimo, dalla legislazione in vigore alla data in cui quest'ultimo è domandato".

A tale norma è concessa una deroga quando l'interessato è in grado di fornire all'Intendente di Finanza garanzie relative al pagamento di tali tributi. Rimangono da vedere le imposte che il regime italiano contempla al proposito.

In Italia sono ritenute imposte dirette cui sono assoggettati gli investimenti esteri:

— l'imposta di ricchezza mobile

— i tributi non erariali (*) "iscritti nello stesso ruolo del tributo mobiliare e cioè, secondo la legislazione vigente: l'imposta comunale sulle industrie, commerci arti e professioni e la relativa addizionale provinciale, la imposta dovuta alla Camera di Commercio, l'addizionale a favore degli Enti Comunali di Assistenza e l'addizionale pro Calabria, nonchè nell'ipotesi in cui l'investimento sia effettuato da soggetto tassabile a norme della legge 5 agosto 1954 no. 603, l'imposta sulle società" [2])

Anche se questo elenco ci può lasciare perplessi o ci induce a ritenerlo un nodo di Gordio, non bisogna intimorirsi. In realtà il suo significato è riducibile a termini semplici. Le ulteriori complicazioni sono piuttosto attribuibili all'organizzazione burocratica del paese.

Praticamente è chiamata imposta sui redditi di ricchezza mobile quella che nel territorio della Confederazione viene considerata come imposta sul reddito. Essa ha come presupposto specifico la produzione di un reddito netto derivante da capitale o da lavoro, o dalla combinazione di ambedue, o ancora da altre fonti che non incorrano nelle regolamentazioni dei redditi dominicali dei terreni, dei redditi agrari, e dei fabbricati.

A seconda poi della fonte di tale reddito (lavoro o capitale o altro) si formano diverse categorie che comportano aliquote di computo diverse.

Sui tributi non erariali riteniamo opportuno non dilungarci.

Riusciamo a giustificare la loro presenza solo nel caso in cui la attribuiamo alla struttura del Paese, del momento.

In fondo il loro computo è analogo a quello dell'imposta di ricchezza mobile, ma rimanendo basato sui dati corrispondenti e necessari ad esso.

(*) Art. 9 del Regolamento 6 luglio 1956, no. 758.

[2]) G. Piazza: Tassazione degli stranieri, Edizioni Consulente delle aziende, 1961, pag. 172.

CAPITOLO SECONDO

Articolazione in pratica degli investimenti esteri in Italia

I termini legali che regolano in pratica le correnti di investimenti esteri in Italia ci sono noti, al riguardo sono state esposte le disposizioni principali. In Italia, alla legge già trattata si aggiungono in seconda linea altre disposizioni valutarie, relative al mercato dei biglietti di banca esteri, e alla regolamentazione delle altre forme di impiego di averi esteri nella penisola.

Attualmente, i termini degli scambi sono così liberali, da rendere le limitazioni contemplate dalla legge pressochè nulle. Ciònonostante, per noi adesso si tratta di determinare quali altre correnti monetarie nel dinamismo dell'attività economica si possano incontrare: correnti che traendo la loro origine all'esterno o all'interno del Paese siano in grado di contribuire all'attuazione "d'investimenti" o di "finanziamenti" esteri in Italia. In una parola si tratta di analizzare quell'intricato meccanismo che provvede l'economia italiana di capitali utili al suo sviluppo.

Il testo della legge no. 43 indice l'obbligo a coloro che intendono investire capitali esteri, di comunicare l'importo e le modalità di esso all'ufficio Italiano dei Cambi.

Altro non specifica. Ma scorrendo poi il Regolamento d'esecuzione, si possono dedurre le forme previste, attraverso le quali gli investimenti esteri avvengono comunemente. [3])

E vediamo quali esse siano.

Innanzitutto, nell'aspetto diretto, reale, e di conseguenza comprensibile pure al profano, l'investimento può svolgersi:

— grazie all'apporto di macchinari direttamente dall'estero. Questo metodo ha incontrato i maggiori consensi nei primi anni che seguirono la promulgazione della legge accennata, e

[3]) parlando d'investimenti alludiamo qui agli articoli di legge 1-5.

ancora oggi, sebbene in percentuale minore, è applicato dalla Germania.

D'altronde non sarà da confondersi con altre semplici importazioni di merci per l'espressa dichiarazione dello scopo d'investimento che avviene al momento dello sdoganamento (per i benefici di legge). Si aggiunge in secondo luogo — la cessione di valute estere all'UIC (Ufficio Italiano Cambi) o l'utilizzo di lire di "conto estero" conformemente alle norme previste. Conti questi ultimi intrattenuti, senza particolare autorizzazione presso le banche abilitate, da persone fisiche o giuridiche residenti all'estero.

Va notato innanzitutto che le somme in lire, frutto di negoziazioni di valuta estera introdotta in Italia, *in attesa di venir utilizzate negli investimenti,* vengono accreditate su "conti speciali ex DL. no. 211" (per impieghi a norma legge del 1948) e su "conti speciali legge 7 febbraio 1956 no. 43" (per impieghi a norma legge 1956). Il medesimo trattamento lo subiscono pure le somme derivanti dal realizzo di investimenti attuati in Italia ai termini del DL. no. 211 e della legge no. 43, in attesa di venir trasferite all'estero.

Per quanto riguarda gl'investimenti in macchinari si procederà contemporaneamente a un accreditamento e a un addebitamento su quest'ultimo conto per l'importo in valuta accertato in sede doganale.

Altri possibili impieghi di capitali permangono ancora, non assoggettati alla legge summenzionata. Per questi, che non vengono espressamente riconosciuti come investimenti esteri, valgono tanto le norme contemplate nell'articolo 6 della legge no. 43, come pure le disposizioni stabilite dalla legge 6 giugno 1956, no. 476. In generale si tratta di mutui, prestiti e finanziamenti che si distinguono dagli altri già menzionati per il carattere limitato del rischio inerente alla partecipazione.

L'articolo 6 accenna esplicitamente alla possibilità di contrarre prestiti all'estero. Chi desidera perseguire tale scopo può:

— destinare l'apporto reale di merci estere a favore di un italiano (singolo o ente) o straniero residente in Italia.
— impiegare gli averi in lire di "conto estero", o utilizzare valute estere cedute all'UIC in conformità alle norme vigenti.

In fondo questa suddivisione, sebbene non concerne il movimento di capitali esteri per investimenti (come si poteva intendere prima a norma di legge), appare affine alla precedente.

Ma continuiamo ancora con l'elenco delle ulteriori forme di apporti esteri.

Rimangono di fatto da considerare quegli altri impieghi di averi stranieri con beni raccolti precedentemente sul conto capitale. Conto questo che assume un ruolo non trascurabile tra gli elementi che concorrono alla struttura della bilancia dei pagamenti.

Cosa è in realtà il "conto capitale",? Molto più correttamente i "conti capitale" sono partite che possono venire aperte al nome di residenti in qualunque stato non vincolato alla Repubblica Italiana, per quanto concerne i pagamenti, da accordi bilaterali. Su questi conti potranno versarsi senza limitazioni d'importo, le lire provenienti da realizzi d'investimenti (qualora non prevalga il desiderio di ricorrere direttamente al trasferimento delle somme all'estero tramite banca nei casi previsti dalla legge) da redditi, da dividendi, da interessi.

Ed è per l'appunto in questo conto che possono ancora accreditarsi le eccedenze previste per gl'investimenti non produttivi, e non altrimenti trasferibili. In effetti tali eccedenze vengono girate in un primo tempo sui conti capitali, in seguito possono essere utilizzate tanto per l'acquisto di banconote estere presso banche italiane (oppure trasferite ad altri non residenti in cambio di valuta desiderata) che per il compimento di nuovi investimenti nel paese.

Il fatto di poter prelevare lire da questi conti in corrispondenza della cessione di biglietti di banca esteri, capaci di venir trasferiti altrove, comporta la creazione di un mercato valutario. Un mercato nel quale il libero gioco della domanda e dell'offerta concorre a fomare la quotazione della lira di Conto Capitale, del biglietto di banca estero in Italia e della banconota italiana all'estero, con la loro tendenza ovvia ad allinearsi.

Oggigiorno, le "lire di conto capitale" grazie alle accentuate liberalizzazioni esistenti, risultano quotate sui principali mercati internazionali. E i loro prezzi, in pratica si riducono oggi agli stessi livelli delle quotazioni ufficiali della moneta circolante.

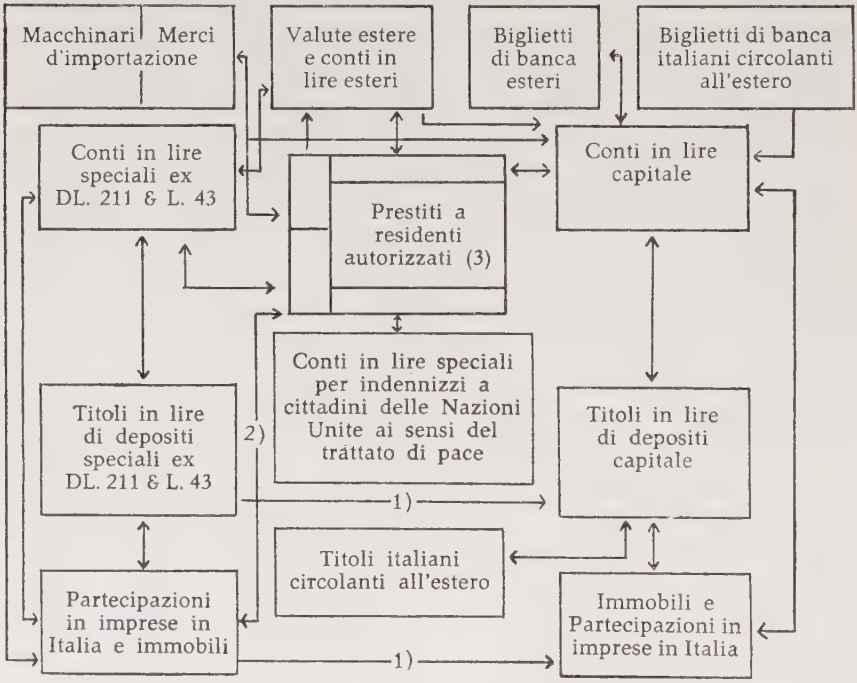
---

[4]) G. Piazza: op. cit. pag. 178.

Per quanto riguarda i biglietti di banca esteri vi è una stretta attinenza tra le quotazioni che si formano sul mercato italiano e quelle che si formano sui mercati internazionali e particolarmente sul mercato svizzero.

Tramite conto capitale è concesso procedere a ogni investimento di portafoglio o prestito in lire a enti italiani o a imprese registrate in Italia. Conseguentemente poi potranno effettuarsi in senso opposto, e senza limiti, ossia mediante accreditamento sul medesimo conto, le transazioni relative ai loro disinvestimenti o ammortamenti o ritorni.

Tabella no. 2



1) con rinuncia implicita ai benefici della legge 7. 2. 56 no. 43
2) conversione di prestiti in investimenti e viceversa
3) il rimborso dei prestiti previamente autorizzati dal Ministero del Tesoro deve essere effettuato in valuta estera se il prestito fu concesso in valuta estera oppure in lire da accreditarsi sul c.to d'origine se il prestito fu effettuato in lire.

Tuttavia a scanso di equivoci è opportuno aggiungere che il conto capitale, oltre a risultare alimentato da lire provenienti da disinvestimenti, ammortamenti o ritorni (ove tra questi vanno pure intese le eccedenze indicate dall'articolo 2 legge no. 43) può contare sulle lire ottenute dalla vendita di valute estere all'UIC o presso altra banca italiana, o ancora su lire circolanti all'estero e successivamente introdotto in Italia.

La tavola sinnottica riproduce le correnti monetarie summenzionate.

Anzi, la tabella si mostra informata in quanto fa accenno nel dettaglio della sequenza, a ulteriori conti: i "conti depositi capitali".

Precedentemente noi avevamo già menzionato le sorgenti degli investimenti e finanziamenti esteri. Ma non avevamo poi seguito tutto il corso perseguibile dagli averi esteri fino al compimento dell'investimento.

Ora questi depositi capitali costituiscono per l'appunto un canale attraverso il quale possono attuarsi impieghi di capitali esteri in Italia.

Questi "depositi" attuabili presso qualsiasi banca, in pratica consistono in garanzie (partecipazioni) acquistate con le lire fruttate dalla vendita di valute estere all'UIC, o con lire di "conti esteri" o con lire valide in conto capitale. In tutti questi casi si tratterà di "conti depositi capitali".

Ad essi invece si contrappongono i "conti depositi speciali ex DL. 2 marzo 1948 no. 211" e "conti depositi speciali legge 7 febbraio 1956 no. 43".

Questi ultimi sono relativi agli investimenti esteri in forma di garanzie depositate presso le banche italiane che devono assolvere il compito di custodire e amministrare i titoli italiani azionari e obbligazionari acquistati ai termini delle disposizioni Decreto legge no. 211 e legge no. 43.

[5]) L. Magnani: Foreign Investment in Italy, in Review of the Economic Conditions in Italy, Banco di Roma, September 1961, pag. 397.

CAPITOLO TERZO

Le rilevazioni statistiche

Nell'elaborare questo capitolo che in fondo dovrebbe costituire se non il centro, certo una parte basilare della trattazione, non poche difficoltà si sono erette a complicare lo sviluppo e la discussione dell'argomento.

Nel corso di questi ultimi tre anni, l'economia italiana ha segnato un aumento numerico e qualitativo degli investimenti esteri. Nella formazione interna di capitale essi hanno avuto una parte tutt'altro che trascurabile, e anzi sotto alcuni aspetti hanno contribuito allo sviluppo stesso del paese.

Agli inizi del 1956, il flusso di averi esteri rappresentava poco più del 2,2% della formazione di capitale lordo.

Negli anni successivi questa corrente è andata gradatamente aumentando fino a raggiungere nel 1960 la percentuale del 5,9%.

La consapevolezza del benessere raggiunto in Italia, e la ricerca delle cause che hanno prodotto il così detto "miracolo economico" hanno stimolato una più approfondita considerazione del problema "investimenti".

In questi ultimi anni si guarda agli investimenti esteri con occhio diverso che per il passato. Si contempla il fenomeno suddetto come un elemento strutturale dell'economia italiana e come tale lo si pone in evidenza nel corso delle discussioni; e per trovarne una conferma basta consultare le pubblicazioni relative al problema.

Tanto l'iniziativa di dare alle stampe le rilevazioni degli organi governativi, quanto l'interesse generico ma non superficiale degli investimenti esteri sono propri di questi ultimi anni.

Per il periodo passato non ci è ancora permesso di avere statistiche precise del fenomeno. Chi vuole discutere nei suoi particolari il processo realizzato dagli apporti esteri negli ultimi decenni rimane perplesso e imbarazzato nel costatare la mancanza di cifre ufficiali.

Con queste affermazioni appariranno soddisfatti alcuni interrogativi che i capitoli precedenti potevano sollevare.

Per il periodo in corso invece, in Italia esistono diverse rilevazioni statistiche, provenienti però da fonti varie e di difficile confronto. In realtà gli uffici incaricati di elaborare dette statistiche (spesso non in maniera diretta) oltre a servirsi per il loro scopo di materiale economico diverso, non hanno mai provveduto a rendere di pubblica ragione i criteri adottati nei loro calcoli. Di conseguenza risultano giustificate le difficoltà d'interpretazione tanto dei concetti, quanto delle tecniche statistiche utilizzate.

Le statistiche che in Italia vengono pubblicate per i movimenti di capitali esteri introdotti nella Penisola, muovono da due fonti:

a) il Ministero del Tesoro. Avevamo già menzionato questo organo governativo, soffermandoci a discutere della legge sugli investimenti esteri no. 43. Avevamo accennato all'obbligo degli operatori stranieri di dichiarare presso questo ufficio le proprie intenzioni onde godere dei benefici di legge. E in effetti si può osservare che le rilevazioni elaborate dal Ministero del Tesoro, altro non rispecchiano che l'obbligo legislativo di tenere la registrazione degli investimenti in Italia. E' quindi evidente che queste compilazioni non possono riprodurre gli averi effettivamente trasferiti in Italia per la realizzazione degli investimenti. Altro è infatti intenzione e altro è messa in opera; tra il disegno di investire e il procedere ad esso intercorre sovente un sensibile lasso di tempo. Inoltre non sempre coloro che effettuano un investimento in Italia, dopo averlo dichiarato provvedono a farlo accertare.

Le rilevazioni effettuate dal Ministero del Tesoro, più che altro debbono essere considerate come compilazioni amministrative. Effettivamente i dati forniti, spesso completati da incassi valutari, talora anche provvisori, di rado quadrano con altre pubblicazioni che trattino del medesimo oggetto.

b) l'Ufficio Italiano dei Cambi, spesso solamente menzionato con la sigla UIC. Noi possiamo considerare questa come la fonte principale al riguardo visto il fatto che le statistiche pubblicate godono di tutti quegli attributi che permettono di considerarle come maggiormente aderenti alla realtà.

Una prima rilevazione, compilata da una sezione particolare dell'UIC ("conti loro") riguarda i soli investimenti effettuati in base alle due leggi no. 211 e no. 43.

Questa però non si occupa di segnalare gl'investimenti effettuati con apporto di macchinari. Pare, anzi, diverga dalle altre rilevazioni per ulteriori sfasamenti temporali dovuti alle segnalazioni bancarie. [1])

Una seconda compilazione, senza dubbio la più completa, ma che d'altro canto non pone distinzioni nette funzionali tra le singole componenti, è quella riportata dalla "bilancia dei pagamenti economica" che trova pubblicazione annuale nelle relazioni della Banca d'Italia. In essa vengono tenuti in considerazione tutti i movimenti di capitali rilevabili sia per cassa, sia per competenza (quindi aventi più o meno scopo d'investimento).

Esiste infine un'ultima valutazione che tiene calcolo dei soli movimenti di capitale per cassa, che abbiano dato origine ad effettivi movimenti di divise. Questi dati sono riassunti in una bilancia dei pagamenti valutaria, elaborata dall'UIC, e pubblicata trimestralmente dall'Istituto per il Commercio estero.

Ma si vedrà meglio al momento opportuno, il complesso esistente, allorchè confronteremo alcune di queste statistiche giustificando di volta in volta, le divergenze che ne risultano.

---

[1]) L. Magnani: art. cit. pag. 399.

PARTE QUARTA

LA STRUTTURA DEGLI INVESTIMENTI ESTERI NELL'ECONOMIA ITALIANA DOPO L'EMANAZIONE DELLA LEGGE N. 43

CAPITOLO PRIMO

Gli investimenti produttivi

L'economia italiana nel 1956, l'anno della promulgazione della nuova legge, si presentava come un sistema che urgeva di capitali. Però in una forma ben determinata.

L'attenzione del governo si accentrava costantemente sul problema del Meridione che deformava lo sviluppo italiano. Al proposito erano stati determinati numerosi interventi e si conservavano nei cassetti altri progetti che richiedevano però cospicue disponibilità finanziarie.

Dopo aver istituito enti appositi che si dedicassero ai problemi delle regioni meridionali e mettessero a loro disposizione fondi considerevoli per la creazione degli impianti basilari, indispensabili ai fini dell'efficenza economica, il governo mirava a stimolare nel sud l'iniziativa privata. Ad essa riservava un vasto campo d'attività, nella speranza di attirare ulteriori capitali di cui il settentrione poteva disporre. Voleva cioè fomentare l'iniziativa privata nel campo degli investimenti per una ripartizione della spesa totale in maniera sempre più conforme alle esigenze dell'economia italiana.

Negli anni precedenti molti impieghi di capitale erano stati applicati al settore edilizio; ora con il processo in corso era evidente che gli enti responsabili volessero parallelamente ad essi spronare gl'investimenti nei settori industriali; quei settori che nel piano Vanoni erano stati indicati come "propulsivi". E per facilitare questo intento si ambivano apporti esteri in grado di dare il loro contributo alla formazione di capitale. Questi nuovi apporti entrando nel paese e immettendosi nel ciclo produttivo vi si sarebbero impiantati stabilmente, senza pericolo di pregiudicare l'evoluzione futura a causa di bruschi ritorni.

Da questo augurabile orientamento deriva la legge vista, e da qui derivano pure le sue suddivisioni. Esse tuttavia nella loro forma sono più riconducibili ad una mentalità giuridica che non economica.

Per gli apporti d'investimenti esteri produttivi, il 1956 è ancora un anno d'incertezza: un anno che ancora non permette frutti tangibili. D'altronde anche negli organi amministrativi è manifesto un certo imbarazzo. Le norme giuridiche al proposito appaiono complete, nel loro insieme solo a partire dal secondo semestre del 1956.

Gli operatori stessi, oltre agli organi interessati, non si rendono immediatamente conto della portata del nuovo ordinamento e delle nuove possibilità dischiuse.

Solo con il 1957 appaiono le prime statistiche pubblicate per conto dell'UIC, riassumenti l'attività del biennio.

Sono informazioni relative alle comunicazioni e indirizzate al Ministero del Tesoro, circa gl'investimenti in corso d'attuazione.

Tabella no. 3

Investimenti dichiarati conformemente all'art. 1 legge no. 43 in milioni di lire italiane [1])

Regione	Settore economico	1956/57
Sicilia	petrolio e vari	10.643,9
Lazio	petrolio, chimico meccanico-minerario	8.824,4
Lombardia	chimico-farmaceutico meccanico-metallurgico minerario, vari	7.499,3
Liguria	armamento-navale, chimico-farmaceutico, vari	4.046,6
Campania	meccanico, chimico-farmaceutico, vari	697,3
Emilia	chimico-farmaceutico, meccanico-metallurgico, petrolio, vari	484,4
Venezia Euganea	chimico-farmaceutico, vari	454,0
Venezia Giulia	cartario, tessile	414,5
Piemonte	meccanico-metallurgico chimico-farmaceutico, vari	226,3
Venezia Trid.	minerario, chimico-farmaceutico	170,0
Toscana	agricolo, chimico-farmaceutico, minerario, meccanico, vari	118,2
Sardegna	minerario, petrolio, vari	40,8
		33.619,7

Fin dai primi movimenti sembra di poter osservare in quali campi l'iniziativa privata estera delinea le sue preferenze. Il settore del petrolio in primo luogo, il campo chimico-farmaceutico poi.

Il settore del petrolio, sul piano internazionale attraversa un periodo di grande attualità, grazie alla scoperta di nuovi giacimenti. Quale fonte energetica, per le caratteristiche di bene succedano che vi aggiunge, riveste tutti i titoli utili a stimolare una maggiore domanda e a imprimere nuovo vigore espansivo alla produzione.

Naturale quindi che anche in Italia non si fosse da meno nell'intraprendere le ricerche in quei territori sospettati ricchi di tale materia prima. Il contributo estero più che altro provvede alla costruzione di nuove istallazioni. Secondo le statistiche, il volume notevole che gl'investimenti esteri rivestono in tale settore è in gran parte dovuto ai cospicui capitali che gl'impianti di raffinazione richiedono. Le statistiche considerano in effetti anche gli investimenti diretti; investimenti attuabili con l'apporto di macchinari esteri.

Qualche cifra connessa all'interesse svizzero per esportazioni in imprese produttive, era ben fornita accanto alle altre precedenti. Si parlava di 19 milioni di franchi di valuta elvetica negoziata fino al dicembre 1957. Ma a tale proposito è indispensabile molta cautela.

Si accenna innanzitutto, per tale importo alla valuta negoziata anzichè a dichiarazioni d'investimenti, con ovvia diversità di significato. In secondo luogo, occorre tener presente che, nelle cifre relative alla negoziazione di valuta svizzera sono inclusi pure gl'investimenti compiuti con tale moneta da parte di operatori di terzi paesi, e difficilmente identificabili. Quand'anche noi parlassimo di finanziamenti svizzeri, o meglio di partecipazioni finanziarie svizzere a produzioni estere, noi non potremmo riferirci in base alle statistiche di cui disponiamo, a movimenti esclusivi della Confederazione. Piuttosto, le considerazioni del nostro esame varranno anche per il Principato del Liechtenstein: stato costituzionalmente a sè, ma amministrativamente sotto molti aspetti vincolato alla Confederazione.

Le statistiche italiane appunto, per tale "gemellaggio" raccol-

---

[1]) Tutte le statistiche raccolte in questo capitolo sono apparse pubblicate nel periodico "Informazioni per il commercio estero" (ICE), 1956 - 1961.

gono in un tutto unico, sia gli apporti svizzeri che quelli derivanti dal Principato, ed il quoziente offerto dal Liechtenstein non è per nulla trascurabile. Se la Svizzera per la stabilità della sua moneta e per la posizione politica attira di per sè numerosi capitali, il Principato del Liechtenstein, si presenta sotto molti punti di vista più avvantaggiato. Basti pensare alle facilitazioni fiscali ivi esistenti, per capire quale calamita esse siano per il capitale estero, e in quale sede ideale si trasformi il territorio del Principato per la costituzione di società straniere. Questi fenomeni si ripetono con l'avanzare del tempo, a mano a mano che sui mercati valutari europei si attuano ulteriori liberalizzazioni, e danno luogo indistintamente a vasti movimenti finanziari in campo internazionale.

La nuova legge, dopo alcuni anni d'applicazione, si mostra decisamente positiva. L'interessamento estero per l'economia italiana oltre a consolidarsi, tende ad ampliare sempre maggiormente il proprio raggio.

La tabella dei valori dichiarati, ossia delle intenzioni estere di procedere a nuovi investimenti produttivi in Italia, dopo un subitaneo incremento dei primi anni, mostra un tentennamento tra gli anni '58 e '59. Si risentono indubbiamente gli eventi occorsi sul piano mondiale, ma con il 1960 il volume degli investimenti riprende con vigoria nuova.

Tuttavia per gli apporti stranieri. le misure prese dal Governo per attirare ulteriori investimenti nel Mezzogiorno, non esercitano particolare influsso. Ancora una volta si può osservare come a regolare il libero agire del singolo operatore siano le leggi economiche generali: di convenienza, di produttività e di reddito previsti.

Le promesse che il petrolio celava, avevano attirato averi esteri nel sud della Penisola, nel corso dei primi anni.

Superata però questa fase, e calmati i primi entusiasmi, si giunse ad un maggior realismo. Gli investitori stranieri si interessarono preferibilmente delle regioni settentrionali italiane, ove già era in corso un rapido sviluppo, e ove appariva non molto difficile ottenere redditi più sicuri e meno faticosi.

E' appunto nel settentrione che l'industria italiana si è maggiormente accentrata, costruendo i più moderni impianti per produzione specializzata. E questo fenomeno aggiunge ulteriori difficoltà al problema già arduo del Mezzogiorno.

Tabella no. 4

Ripartizione regionale dei valori dichiarati relativi ad investimenti in imprese produttive, legge no. 43 (miliardi lire)

	1956/57	1958	1959	1960
Piemonte	0,3	0,5	0,4	2,8
Lombardia	7,5	15,3	9,0	19,8
Lazio	8,8	2,2	2,0	3,8
Toscana	0,1	1,2	1,7	2,0
Campania	0,7	0,4	0,5	2,3
Liguria	4,0	0,1		0,9
Sicilia	10,7	0,9	0,6	2,5
Veneto	1,0	0,3	0,6	0,4
Sardegna		0,2		0,4
Emilia	0,5	1,1	0,9	0,2
	33,6	22,2	15,7	35,1

Nei settori produttivi è già da tempo che si nota uno sbilancio tra Nord e Sud. Da un canto lo sviluppo arretrato del Meridione, ove accanto alla produzione agricola ci si imbatte sovente ancora in un artigianato industriale; dall'altro lo sviluppo del settentrione: zona fortemente industrializzata, che a tutti i costi desidera mantenersi all'avanguardia nella produzione. Si può prevedere quindi che se lo Stato non interviene, e senza un mutare delle circostanze attuali, lo squilibrio regionale risulterà sempre più accentuato.

Le decisioni dei singoli operatori occupandosi di quelle zone ove il reddito medio si dimostra migliore, accentuano la concentrazione industriale in poche zone del paese, e provocano di conseguenza la difformità dello sviluppo nell'intera Penisola.

Possiamo osservare come anche i processi produttivi dell'era moderna che in fondo sono essenzialmente fondati sulle decisioni dei singoli operatori: in Italia si affermano nel settentrione, ove risultano meglio soddisfatte le premesse indispensabili al loro svolgimento. La tabella qui riportata, unitamente a quella vista in precedenza, ci indica a grandi linee la localizzazione dell'industria lungo la Penisola.

Tabella no. 5

Ripartizione settoriale degl'Investimenti esteri (art. 1 L. 43) (Valori dichiarati in miliardi lire)

	1956/57	1958	1959	1960
chimico farmaceut.	6,1	15,5	4,1	4,2
petrolifero	16,1	0,7	0,9	2,5
minerario	0,3	0,2		
meccanico-metall.	3,7	1,6	2,8	3,1
costruzioni edili	0,2	0,9		1,3
agricoltura		0,6	0,4	
alimentari	0,2	0,5	0,8	0,6
elettrico	0,2			5,8
vari	6,8	2,2	6,7	17,6
	33,6	22,2	15,7	35,1

Qui vogliamo porre in evidenza l'importanza rivestita dai diversi settori industriali nel corso degli anni, e i mutamenti che si sono succeduti. Essi sono da porsi in relazione con il migliorato tenore di vita raggiunto (al quale le industrie debbono marcare il passo) con l'adeguamento dell'industria alla struttura della domanda interna, e con le nuove condizioni scaturite dalla partecipazione italiana al Mercato Comune. Esigenze cioè di sviluppo economico, e necessità di adeguare la struttura produttiva al progresso tecnico.

In ogni economia moderna, fondata su processi di produzione razionale, le fonti energetiche costituiscono gli elementi necessari per la determinazione dello sviluppo. La loro disponibilità anzi diventa condizione "sine qua non".

In Italia, per quanto il consumo energetico rimanga entro cifre relativamente basse, e in ogni caso inferiori a quelle di altri paesi, la domanda di energia aumenta sensibilmente e la produzione interna non è certo in grado di soddisfarla.

Oggi in Italia la produzione di energia idroelettrica va via via perdendo di rilievo perchè vicina al limite dello sfruttamento economico delle disponibilità idriche italiane. E' perciò logico dedurre che il petrolio e il gas naturale d'ora innanzi si presenteranno come le fonti energetiche principali. Sorgenti d'energia alle quali si

richiede il maggior sforzo possibile per fronteggiare le necessità del momento e per saturare le esigenze dell'evoluzione in corso.

a) *L'industria degli idrocarburi liquidi*

Anche se la gamma degli impieghi che il petrolio consente appare vasta, certo la sua entità prevale per il carattere di fonte d'energia.

Fino al 1956, la situazione in campo petrolifero non risultava troppo florida. Solo in questi ultimi anni si è rilevato un miglioramento. Le scoperte recenti in alcune regioni del Sud di nuovi giacimenti hanno aperto nuove prospettive industriali, hanno stimolato l'interesse di numerose persone, e hanno consentito poi una produzione di qualche rilievo. A tale riguardo la nuova legge in materia d'apporti esteri e le facilitazioni governative nei confronti del Meridione hanno contribuito a richiamare l'attenzione di numerosi operatori sì da fare registrare una subitanea espansione degli investimenti.

Si è valutato che per i primi anni, circa un terzo degli apporti stranieri sono affluiti nel settore petrolifero. In prevalenza si è trattato di capitali americani che si sono accentrati in Sicilia, in Sardegna e nel Lazio.

La partecipazione svizzera, pure interessata in tale settore, si è manifestata qualche anno più tardi, sotto la forma di partecipazioni finanziarie, che la legge considera improduttive.

La felice posizione geografica della Penisola, esposta a facili collegamenti sia con le zone di produzione extra-europee, sia con i mercati di consumo dell'Europa centrale, agevola l'ulteriore ampliamento in Italia dell'industria della raffinazione del petrolio. Così in questi ultimi tempi sono andati costituendosi nuovi impianti, per lo più localizzati nel nord della Penisola, alla cui base sta l'iniziativa interna in concorso con capitali esteri, (anche se questi ultimi figurano per cifre inferiori a quelle registrate alcuni anni or sono).

Le installazioni giustificate dalla produzione interna a causa dei costi di trattazione dei prodotti estratti, sono sorte presso i giacimenti stessi. Altre raffinerie invece sono sorte nel giro di questi

ultimi anni nei pressi dei porti di mare, o se non proprio vicino, collegate con essi tramite oleodotti. Tenendo conto di queste considerazioni, si può attribuire in parte l'espansione registrata dall'industria petrolifera, allo sviluppo produttivo dei giacimenti medio-orientali.

Così l'industria del petrolio, che si sta consolidando in questi ultimi tempi, assume una struttura orientata non solo al soddisfacimento del fabbisogno interno, ma pure alla esportazione. Un notevole numero degli impianti di raffinazione lavora per conto di committenti esteri. Si valuta che il mercato estero assorba circa il 45% della produzione del mercato italiano.

La struttura assunta dagli organi produttivi di questo settore è particolare sotto alcuni aspetti.

In questo ramo industriale lavorano su larga scala e con notevoli poteri aziende a partecipazione statale raggruppate nell'Ente Nazionale Idrocarburi "ENI". Imprese le quali riescono ad influenzare l'attività produttiva generale.

L'ENI, fondata nel 1953, oltre a operare nel settore del petrolio estende le proprie partecipazioni anche nel campo della chimica e dei trasporti. La sua presenza, (in materia di prezzi) grazie all'operare di un imprenditore di grande iniziativa è caratterizzata da una politica diretta a ridurre i costi dell'energia nella Penisola. Una politica che sovente scavalca l'opera di intermediari, raggiungendo accordi diretti con governi di paesi produttori per lo sfruttamento di fonti petrolifere di altri continenti ma che però mira essenzialmente a conservare alla produzione italiana di metano l'importanza centrale, non tralasciando il ricorso a manipolazioni di prezzi.

La relativa flessione che si nota nei riguardi dell'interessamento estero nell'industria petrolifera, pur riflettendo la posizione assunta in Italia dalla produzione indigena (veramente esigua) nel periodo trascorso, non deve indurre a deduzioni sommarie e avventate.

Il metano, negli ultimi tempi in Italia ha subito una evoluzione inaspettata, diventando polo d'attrazione d'interessi esteri. In questo settore operano tanto aziende statali quanto aziende private. Tuttavia le prime "hanno per legge un diritto esclusivo di ricerca, colti-

vazione e trasporto nella Valle Padana, dove è concentrata la quasi totalità della produzione" [2])

E' quello del metano un campo che presenta numerose affinità con il settore esaminato degli idrocarburi liquidi. Le statistiche italiane, tuttavia, considerando i possibili impieghi del prodotto, spesso preferiscono raccogliere i dati ad esso inerenti, nelle compilazioni del settore "chimico-farmaceutico".

Detto questo è più facile comprendere l'eccezionale mutamento d'interesse estero che si è posato sui settori produttivi del petrolio e su quelli "chimico-farmaceutici".

b) *Il settore chimico-farmaceutico.*

In Italia attualmente il metano, da fonte energetica di scarsa rilevanza è diventato notevolmente importante, affermandosi sempre più come materia prima per l'industria chimica.

Dalle statistiche di produzione e smercio risulta che l'86% del consumo complessivo di metano in Italia è assorbito precisamente dall'industria chimica.

L'intervento estero riguarda il settore che si occupa della lavorazione del prodotto e dei suoi derivati o comunque di altri composti chimici. Esso si è andato realizzando nelle regioni della Lombardia, dell'Emilia e del Veneto, soprattutto negli anni seguenti il 1958. Qualora si abbiano dinnanzi agli occhi le condizioni esistenti fino a qualche anno fa, possiamo forse dire che quella del metano e dei suoi derivati sia l'industria più dinamica del paese. Se è stato possibile ampliare la sua produzione per raggiungere un assetto più solido, lo si deve certo all'intenso volume degli investimenti e all'aggiornamento dei processi tecnici.

Già prima dell'entrata in vigore della legge no. 43 le industrie chimiche svizzere, le quali godono in campo industriale di larga fama, avevano proceduto alla costituzione di proprie succursali e di nuovi centri di produzione all'estero. Anche in Italia esse non erano state da meno. Ma nei primi tempi ci si preoccupava di comporre all'estero i medesimi prodotti già fabbricati nelle sedi princi-

[2]) Centro di azione latina: Italia economica 1961, Giuffré pag. 132.

pali. Con i nuovi processi di razionalizzazione, invece, con la necessità anche di continue ricerche per ulteriori ritrovati si provvidero le filiali già costituite all'estero di nuove attrezzature e si finanziarono inoltre opportune istallazioni-filiali nelle regioni ancora sprovviste.

L'industria chimico-farmaceutica, che in complesso conta in Italia circa 5000 aziende, si mostra localizzata soprattutto in Lombardia (34% delle aziende). Solo recentemente si sono costruiti altri nuovi impianti nell'Italia meridionale.

Il settore chimico-farmaceutico si occupa di un numero vasto di prodotti, le cui fasi di sviluppo, talora appaiono legate alle vicissitudini d'altri settori particolari. E' il caso ad esempio dei coloranti sintetici, i quali pur registrando un aumento considerevole hanno mantenuto il passo con l'andamento dell'industria tessile.

Oggi la chimica è diventata la base di lancio di altre industrie.

Per migliorare i processi produttivi e per attuare nuove creazioni non necessariamente si ricorre alla meccanizzazione, ma prevale piuttosto la tendenza a servirsi, nei limiti del possibile di procedimenti chimici di sintesi, più vantaggiosi e di buoni risultati.

In Italia, nel settore industriale della chimica, si osserva uno sviluppo progressivo e continuo della produzione di fertilizzanti azotati, che va ad alimentare la corrente di esportazione, e di materie plastiche. Anzi, nel campo delle materie plastiche l'Italia occupa un posto preminente, specialmente per la produzione di resine sintetiche.

L'industria farmaceutica singola, ha seguito a sua volta la stessa evoluzione di quella chimica, rimanendo quasi sempre affiancata ad essa. L'impossibilità di brevettare i procedimeni di fabbricazione dei prodotti farmaceutici ha determinato il sorgere di numerosi centri produttivi che copiano brevetti stranieri, e la creazione contemporanea di impianti affiliati d'industrie farmaceutiche estere.

Un notevole flusso d'investimenti, una rilevante attività di ricerca, nuovi ritrovati, perfezionamenti apportati a prodotti già esistenti, e installazioni sempre più razionali e aggiornate hanno contribuito al suo avanzamento sul mercato mondiale. Si seguono pure all'interno i nuovi sistemi di produzione di sintesi, conformemente alle tendenze analoghe internazionali.

Gli apporti esteri, e nuovamente sottolineiamo tra questi quelli svizzeri, prevalgono nelle imprese che producono le sostanze attive (in opposizione agli eccipienti). Le imprese che producono le sostanze attive richiedono cospicui capitali per l'esercizio della loro attività e sono poche.

Quelle invece che si occupano del confezionamento del prodotto, per le caratteristiche della specializzazione e del mercato stesso di smercio sono molto più diffuse.

Ma anche l'industria farmaceutica ha cominciato ad assumere assetto valido solo dopo la seconda guerra mondiale.

Oggi, nell'ambito delle ditte che offrono sul mercato prodotti medicinali possiamo distinguere quelle che si dedicano unicamente alla produzione di specialità e quelle accanto producono medicinali correnti. Si può affermare che il benessere perseguito da questi rami dell'attività produttiva sia dovuto alla progressiva costituzione di capitale industriale, particolarmente durante questi ultimi anni. Questo fenomeno si è accentuato notevolmente in quei settori industriali i cui sistemi di produzione sono stati oggetto di efficaci rinnovi, e la cui attività ha raggiunto sul mercato nuovi e più profondi significati. Valga ad esempio

c) *l'industria metallurgica e meccanica.*

Sebbene si possa già riscontrare in essa una posizione solida, tuttavia va osservato che solo dopo la guerra essa ha esercitato un impulso tale da rovesciare la posizione del Paese, che fino allora era rimasto prevalentemente importatore d'acciaio.

Nelle considerazioni dell'attività meccanico-metallurgica è da rilevare un punto essenziale; la mancanza all'interno di materia prima, la povertà del sottosuolo italiano. L'insufficiente disponibilità di minerali ferrosi nazionali e la mancanza quasi totale di carbone hanno orientato la siderurgia italiana verso la produzione da rottame. Ma anche qui determinante per l'incremento della produttività sono stati la revisione e l'ammodernamento degli impianti.

Se buoni risultati sono stati raggiunti, questi sono dovuti alla concentrazione della produzione di ghisa, acciaio e laminati in

imprese di grandi dimensioni, affiancate alle quali altre provvedono alla produzione di diverse unità specializzate.

Forse di tutto il settore meccanico, il ramo che oggi suscita il maggiore interesse interno dapprima ed estero poi, è quello automobilistico che attualmente si trova interessato a risolvere problemi ardui, legati al desiderio comune di sempre maggiore benessere, e alle decisioni assunte nell'ambito europeo.

Quando l'industria automobilistica fondò le sue basi in Italia, essa aveva già da tempo preso avvio in Francia, Germania, Gran Bretagna e Stati Uniti. Tuttavia per le circostanze stesse del tempo, grazie soprattutto all'opera geniale e intraprendente di alcuni esponenti si creò nel Paese un nucleo in grado non solo di utilizzare tecniche già esperimentate altrove, ma di contribuire con apporti e accorgimenti genuini alle nuove scoperte.

Già fin dall'inizio, come sede di questa attività si scelse di preferenza la Regione settentrionale. Questo forse per la convenienza dei fattori produttivi, ma certo per la vicinanza della Francia che in Europa è stata la vera pioniera dell'automobilismo industriale.

Nell'evoluzione registrata, sono stati determinanti due avvenimenti di per sè giudicati generalmente negativi.

La prima guerra mondiale, segnando il punto per nuovi ritrovati tecnici, e determinando pure confronti a livello internazionale offrì l'occasione opportuna per la costituzione di nuove case costruttrici. Poi la crisi del 29/31 mettendo a dura prova la struttura economica di molte imprese eliminò alcune di esse e provocò la concentrazione dell'attività in pochi centri produttivi, ben attrezzati e dotati di capitali necessari per ulteriori ricerche.

Durante l'ultimo evento bellico, le necessità del caso imposero un ripiegamento dalla produzione di vetture a quella di veicoli industriali, di mezzi validi per l'esercito. Concluso l'armistizio, e particolarmente nell'ultimo decennio, si attuò nuovamente una espansione ininterrotta, con il totale rinnovo degli impianti e con orientamenti costruttivi e organizzativi moderni.

Come è definibile oggi la situazione industriale automobilistica in Italia?

Esistono pochissime aziende interessate: si possono contare sulle dita di una mano quelle che costituiscono il nucleo della produzione interna. Coprono il 99% dello smercio attuale. Il carat-

tere di tale produzione: l'attività è orientata in gran parte verso la costruzione di vetture utilitarie confacenti cioè alla classe media dei consumatori che desiderano approfittare della comodità non eccessivamente onerosa.

Però qualora non solo si considerino i termini attuali, ma si voglia gettare un'occhiata anche su quelli futuri è doveroso ammettere che i problemi a riguardo di questa industria sono particolari. Per un'industria di massa come quella automobilistica italiana le variabili da prendersi in considerazione non sono unicamente quelle generali, comunemente individuabili, ma pure quelle speciali (alcune delle quali relative anche ad altre industrie di beni di lusso) caratteristiche della nostra era moderna e del tenore di vita raggiunto (quali la mortalità del bene, l'anno di nascita, l'entità del credito, il numero dei centri di riparazione). Non è sufficiente soffermarsi sullo sviluppo della popolazione e sull'incremento del reddito per derivarne la curva ipotetica degli acquisti di auto in futuro. Il problema si presenta ben più complesso. D'altro canto i principi del Trattato di Roma rendono necessaria la penetrazione italiana sul mercato estero, essendo quello italiano aperto ai prodotti esteri.

Così si mette in luce il quesito del collocamento di vetture italiane all'estero: quesito non certo di agevole soluzione.

Sovente, in questi ultimi tempi, nelle discussioni sulle nuove impostazioni da imprimere all'industria per far propri i vantaggi del Mercato europeo, è affiorata la domanda circa la convenienza di una specializzazione produttiva. E' quanto mai evidente che la specializzazione di un'industria risulta opportuna perchè ha il vantaggio di far perno sulla produzione di massa e realizzare prodotti a costi unitari molto bassi. Ma detti vantaggi che appaiono evidenti e chiari in una formulazione teorica come qui sopra espressa, non rimangono altrettanto chiari nella realtà. Non rappresentano gli unici fattori determinanti della convenienza.

La base di ogni ragionamento, traducibile in concreto, per determinare se convenga o meno la produzione di massa, deve indispensabilmente tener conto della struttura e andamento delle curve di mercato. Le prospettive per la situazione di mercato, come le si vogliono formulate ai fini di un indirizzo particolare della produ-

zione, sono ancora legate alla valutazione dell'elasticità della domanda nel prossimo futuro.

Sebbene a priori si possa dedurre che; tanto l'aumento della popolazione, quanto il miglioramento del livello generale dei redditi tendano ad incrementare il numero degli acquirenti di veicoli, non si può ancora con questo raggiungere conclusioni semplicistiche. Si può affermare che il livello di convenienza della specializzazione per l'industria italiana è essenzialmente legato alla situazione effettiva in cui essa svolge la propria attività. Oltre alle considerazioni proprie in termini di paragone dei vantaggi che le diverse tecniche di produzione comportano, entrano in linea di conto le altre considerazioni inerenti allo sviluppo delle categorie di consumatori maggiormente portati all'acquisto di automobili particolari (vetture leggere o pesanti), all'evoluzione media dei redditi di queste categorie e delle loro preferenze. Nemmeno si può trascurare il fattore d'aspettativa dei prezzi di domanda, oggi divenuto determinante nel quadro di realizzazione del Mercato Comune, e nemmeno vanno dimenticate le possibilità aperte attualmente allo sviluppo della concorrenza estera.

E' un fatto che l'integrazione economica europea, richiedendo complessi industriali forti e provvisti di cospicui capitali, spinga alla concentrazione d'imprese. Ma appunto per questo, per la determinazione dei caratteri di produzione industriale, si rende ancor più necessario seguire la strada non dell'azione secondo l'intuito, come finora è stato fatto, ma piuttosto dell'operare secondo le regole della strategia.

Risulta indispensabile oggigiorno un'impostazione della produzione tale da permettere un pronto utilizzo di ogni possibilità di riduzione dei prezzi di offerta, nel mentre rimane assicurata la creazione di prodotti provvisti di perfezione tecnica e di un'estetica capace di soddisfare molteplici gusti.

In ultima analisi risulta indispensabile potersi giovare delle possibilità che si offrono per conseguire ulteriori riduzioni dei costi. Riduzioni non tanto basate sullo sfruttamente delle capacità produttive normali, che solo concedono utili momentanei, quanto piuttosto sulla messa in pratica dei frutti di sempre nuove ricerche.

d) *Provenienza degli "investimenti produttivi".*

Pur prestando attenzione ai settori rimasti maggiormente influenzati dalle operazioni di provenienza estera, quale parte spetta in termini numerici agli investimenti svizzeri? Le statistiche per le dichiarazioni d'investimenti produttivi ai termini della legge no. 43, registrano le suddivisioni tra i vari paesi di provenienza, solo a partire dal 1959. Difatti con tale anno, esse vengono valutate complessivamente dall'entrata in vigore del testo legge, come segue:

Tabella no. 6

Investimenti produttivi dichiarati 1956-59 (in miliardi lire)

U.S.A.	CH.	MEC.	G.B.	Altri Stati	*Totale*
35,5	9,5	5,9	3,3	17,3	*71,5*

Risulta evidente che gli apporti previsti di provenienza svizzera, pur figurando in secondo piano, appaiono ancora esigui, qualora posti a confronto con quelli americani. Questi ultimi anche dopo il 1956 continuano a fluire in Europa seguendo la scia segnata dai contributi che pur sotto altra forma erano affluiti durante gli anni precedenti, favoriti economicamente in questo loro passaggio dalle floride condizioni statunitensi, e dalle possibilità di opportuni sfruttamenti prospettati da alcuni settori industriali europei.

Si pensi solo al petrolio siciliano.

Per contro, gli altri paesi europei, rimangono piuttosto titubanti dinnanzi alla possibilità di trasferire capitali in altri stati. E la Confederazione non si sottrae all'atmosfera di incertezza generale. Non è da meno nel risentire ancora della tensione rimasta nel continente quale eredità del passato.

Percentualmente si calcola che gli apporti affluiti fossero per il 70% impiegati al nord, mentre il rimanente 30% nell'Italia meridionale e nelle isole.

In fondo, la divisione economica della Penisola in due parti: una, il nord, particolarmente sviluppata, mentre l'altra rimanente poco industrializzata, resta fonte di maggiori preoccupazioni.

Tuttavia questo stato di cose non è da identificarsi con l'interpretazione concreta ed esclusiva della teoria economica dell'ubicazione industriale, conformemente al passato. Pur se l'accentrarsi di

numerose imprese nel settentrione del Paese in molti casi è apparso stimolato dalla insufficienza di capitale, dalla necessità d'importare materie prime e carbone da altri stati, o comunque da altri fattori di convenienza ben noti, l'ubicazione attuale di altre industrie non può essere giustificata negli stessi termini. Oggigiorno in Italia alcune imprese importanti risultano godere di una situazione in tutto confacente con le premesse che lo sviluppo economico attuale richiede. Esse si trovano praticamente in una situazione privilegiata tanto per la loro composizione, quanto per la loro ubicazione. Esse sono in grado di adattarsi e di approfittare dell'evoluzione economica, dei mutamenti strutturali in corso. Si pensi solo al ramo armatoriale, meccanico-metallurgico, relativamente all'evoluzione del problema energetico.

Comunque, analizzando gli apporti esteri, si osserva che al nord prevalgono gli investimenti nel settore chimico-farmaceutico e metallurgico, mentre al sud quasi esclusivamente si sviluppa il settore petrolifero.

Con il 1960 poi, mutano leggermente le posizioni. Il settore del petrolio suscita interessi minori, mentre avanza sensibilmente il settore meccanico-metallurgico.

E anche la cifra degli apporti svizzeri, dichiarati presso il Ministero del Tesoro, subisce qualche leggera flessione.

La Confederazione e gli Stati Uniti retrocedono nella graduatoria lasciando al primo posto la Germania, paese questo che, come vedremo oltre, preferisce essenzialmente servirsi per l'esportazione di capitali in Italia, della forma d'investimenti diretti.

In generale gli apporti esteri raccolti nelle statistiche non sono da riferirsi unicamente alla costituzione di nuove imprese, ma contrariamente a quanto si possa credere, sono notevoli i contributi per l'ampliamento di imprese già esistenti. Solo per il 1960, di 130 dichiarazioni registrate dal Ministero del Tesoro, ben 60 trattavano d'investimenti indirizzati ad imprese già esistenti.

Dall'entrata in vigore della legge no. 43 risulta essere stato il 1960 l'anno più felice per gli investimenti produttivi.

La Svizzera a proposito non ha posizione di primo piano. D'altronde sono note alcune linee del mercato finanziario elvetico, che accompagnano la necessità di riesportazione di numerosi capitali penetrati nel paese.

La ripartizione per tale anno figurava:

Tabella no. 7

Investimenti produttivi dichiarati: 1960 (in miliardi lire)

Germania	10,4
Stati Uniti d'America	7,9
Svizzera e Liechtenstein	5,4
Francia	3,1
Gran Bretagna	2,4
Panama	2,1
Venezuela	1,7
Paesi Bassi	0,9
Canadà	0,5
Belgio	0,1
Altri Paesi	0,6
Totale	*35,1*

Aggiungiamo ancora, per chiarezza di termini, che alla fine del 1960 si calcolava che circa ⅓ del volume complessivo delle dichiarazioni registrate fino allora, ossia circa 35 miliardi di lire riguardavano gli investimenti esteri effettuati realmente. Quegl'investimenti cioè che godevano effettivamente dei benefici previsti dalla legge no. 43, che godevano della libera trasferibilità all'estero, avendo le imprese intervenute chiesto ed ottenuto dal Ministero del Tesoro la dichiarazione di riconoscimento.

CAPITOLO SECONDO

Gli investimenti di portafoglio

Si può affermare che la distinzione posta per legge tra le due specie di investimenti esteri, quelli cioè effettuati in imprese produttive e non produttive, non ha serio fondamento. Lo abbiamo già detto e teniamo a sottolinearlo nuovamente.

Risulta disagevole discutere degli apporti stranieri contemplati dall'articolo 2 legge no. 43, in base alle statistiche pubblicate al proposito, perchè si avverte che gli stessi dati sono frutto di considerazioni particolari e in più hanno un significato economico piuttosto elastico.

L'attributo "produttivo" che la legge crede poter determinare facilmente, giovandosi di un elenco esemplificativo, non può essere in economia ridotto a termini istituzionali. Nell'uso corrente gl'investimenti non destinati alla creazione o all'ampliamento di imprese produttive vengono identificati con quelli di portafoglio. Quegli investimenti cioè che portano all'acquisto o sottoscrizione di valori mobiliari emessi in Italia. Grosso modo accettiamo anche noi questa classificazione, riscontrando come in effetti la finalità specifica della maggior parte degli investimenti di portafoglio sia per l'appunto la stessa definita per legge dall'art. 2 in questione.

Ma dietro questa classificazione, se non proprio superficiale, certo formale, potremmo rintracciare gli elementi di un argomentare ben più profondo. Quegli elementi cioè che distinguono le relazioni derivanti da un trasferimento concreto di capitali e da un trasferimento nominale che nell'impostazione del ciclo produttivo pongono in evidenza una netta distinzione tra la personalità di colui che mette a disposizione un capitale, e la personalità dell'imprenditore che si preoccupa di trasformarlo in investimento fecondo. Per cui, nelle moderne forme d'impiego di averi, i due momenti del risparmio e dell'investimento risultano maggiormente distanziati, con la conseguenza ovvia di un sempre più debole influs-

so dell'investitore, e di una sempre più ristretta possibilità di suo intervento effettivo nell'attività produttiva, nel determinare l'impostazione del ciclo aziendale.

L'interessamento estero che gl'investimenti di portafoglio indicano per il mercato dei titoli italiano è migliorato sensibilmente in questi ultimi anni. Sono vari i fattori che possono essere addotti a giustificazione di tale fenomeno.

In quasi tutte le economie, durante il periodo passato, particolarmente però nel corso degli ultimi anni, si è verificata pressochè di continuo, una larga disponibilità di mezzi monetari, il che equivale a dire: una sufficiente liquidità monetaria. Questo fenomeno che talora si riscontrava opportuno, talaltra invece offriva spunto a perplessità, affiancandosi alle tendenze di decisa evoluzione, è risultato stimolo per ulteriori operazioni di borsa, d'investimenti esteri di portafoglio.

Ad attirare maggiormente l'interesse estero sul mercato borsistico italiano hanno contribuito in maniera determinante le più recenti liberalizzazioni raggiunte in campo valutario. Esse furono indice evidente delle esigenze del tempo, rimanendo in pari luogo condizionate alle circostanze di stabilità monetaria.

Quale ulteriore fattore poi, nell'elenco degli elementi che determinarono il flusso d'investimenti esteri "non produttivi", possiamo trarre in argomento l'opera svolta dagli istituti finanziari nelle circostanze attuali. Oggi le banche che si incaricano per conto dei propri clienti di adempiere commissioni in borsa, presentano in generale buone disposizioni nel concedere facilitazioni di credito. Per questo, nuove forme di operazioni si sono aggiunte a quelle comunemente note, nuove condizioni e accordi hanno reso agevole l'accesso al mercato borsistico anche al volonteroso non eccessivamente fornito di capitali. Questi favori, che dapprima erano accordati solo a chi svolgeva operazioni nell'ambito del paese, oggi sono estesi anche al campo internazionale, e in esso anzi largamente applicati.

L'attrattiva esercitata sui mercati esteri dal mercato azionario italiano (e a tal proposito è noto come la Svizzera goda di una posizione tutta particolare) è andata crescendo parallelamente al progressivo miglioramento della situazione economica nella Penisola. Tuttavia i forti acquisti in campo borsistico, ai termini della legge

no. 43, sono molto difficilmente misurabili. Già arduo è individuare i molteplici canali di finanziamento delle operazioni di borsa e valutarne le dimensioni. Si aggiunga che spesso, per le operazioni summenzionate, vengono utilizzate lire derivanti da giro di conto capitale. Movimenti che in realtà non hanno nulla a che vedere con gl'investimenti accennati dalla legge in questione.

Per gl'investimenti contemplati dall'articolo 2 legge no. 43 è necessario aggiungere che, non essendo soggetti a formalità preventiva (autorizzazione o dichiarazione diretta ad un ministero) il loro ammontare viene rintracciato unicamente sulla base delle negoziazioni di valute effettuate dagli operatori esteri presso le banche italiane.

Abbiamo detto che l'elevata domanda di valori italiani affermatasi dal 1958 in poi è dovuta alle condizioni dei valori di impiego interni. L'andamento borsistico, se ci è possibile tracciarlo sulla base degli indici dei corsi, è risultato un po' incerto negli anni immediatamente successivi al 1956. Si è notata qualche oscillazione con carattere di breve periodicità stagionale. Negli ultimi tre anni poi, sono apparse note ottimistiche sempre più spiccate. Nel titolo di credito è vista essenzialmente la possibilità di dare un rendimento, di essere forza generatrice di fenomeni nuovi.

La maggior parte dei capitali stranieri che cercano impiego in titoli, trovano terreno per operare attraverso canali vari: borse e banche, essenzialmente.

L'interesse straniero per i valori italiani e conseguentemente il notevole volume di operazioni estere è stimolato particolarmente dalla presenza di nuovi organismi finanziari con i quali si è riusciti a superare una volta tanto e in modo elegante il problema della nominatività dei titoli.

Organismi già diffusi largamente negli Stati americani, ma la cui efficacia, da noi viene posta in luce solo in questi ultimi tempi.

In questi ultimi anni, per l'appunto in Svizzera (ma d'altronde è tendenza comune in quasi tutti gli Stati europei) si sono sviluppati di maniera imponente i fondi d'investimento. In misura anzi contraria a quanto si sarebbe potuto credere fin da principio, allorchè si guardava con scetticismo ad essi, come a forme misteriose d'investimento.

Permane però oltre i confini italiani ancor sempre l'idea o al-

meno la speranza che Roma provveda con il passar del tempo ad una soluzione giuridica con la quale finalmente venga concessa via libera alle azioni al portatore.

A questo punto riteniamo opportuno soffermarci per un esame che specifichi le attuali condizioni svizzere a proposito di questi organismi. Inseriamo quindi alcune considerazioni su un argomento che dovrebbe motivare più di ogni altro l'incremento degli investimenti svizzeri in Italia in questi ultimi anni.

Abbiamo accennato ai fondi d'investimento. In realtà che cosa sono gli Investment-trusts di cui oggi tanto si parla?

a) *Gli Investment-trusts.*

Il termine inglese "Investment-trust" sta a indicare un organismo economico finanziario che provvede a raccogliere capitali privati in un fondo unico (collettivo) contro rilascio di certificati, con lo scopo preciso di convertire l'importo di detto fondo in valori mobiliari o immobiliari. [1])

Sono requisiti di questi organismi gli elementi che caratterizzano una nuova forma d'investimento: reso accessibile anche alla categoria dei piccoli risparmiatori. Ma consultando le statistiche (elaborate nella Rep. Tedesca particolarmente) relative alla partecipazione ai fondi d'IT, si osserva come non insignificante sia la posizione a proposito degli impiegati, delle ditte e come a gonfiare questi fondi concorrano anche averi esteri. Quindi il certificato del Trust non è esclusivamente l'azione del piccolo uomo, ma anche di altri risparmiatori facoltosi.

Il principio economico che sta alla base di un IT è costituito dalla diversità dell'impiego del fondo per una perequazione dei rischi. In realtà dietro l'aspetto semplice dell'IT quale correntemente espresso, si ripone un gioco ben più profondo di forze, che caratterizzano alcuni aspetti della problematica attuale.

Pur eludendo il principio della speculazione, che in realtà contraddirebbe il concetto dell'IT, nell'operare di questi organismi si

[1]) L. M. Servien: Les fonds de placement collectif en Suisse Diss. Lausanne 1958, pag. 11.

possono talora intravvedere oltre i semplici scopi d'impiego del fondo, le ambizioni di gruppi particolari intenti a guadagnarsi posizioni privilegiate.

Giuridicamente noi osserviamo come gl'IT, grazie alla loro forma particolare addivengano liberamente organismi finanziari a capitale variabile, per i quali è facile il problema dell'emissione continua o del riacquisto di propri certificati. In Svizzera essi arrivano a fruire di condizioni particolarmente vantaggiose. Non godendo di personalità giuridica nel territorio della Confederazione, essi non hanno nemmeno un domicilio di tassazione. Non risultano oggetto di imposizione e quindi non sottostanno a imposte (solo hanno a carico la tassa di bollo federale e l'imposta preventiva del 27% su quella parte di utili derivanti da redditi di portafoglio. Non su utili di corso realizzati e ripartiti).

Osserviamo la realtà dei fatti in Svizzera.

Anche se già nel XIX secolo appare qualche forma che risulta sotto alcuni aspetti affine agli organismi in esame, possiamo considerare la "Société internationale de Placement SIP" fondata nel 1930 su iniziativa di un consorzio di sei banche europee, promotrice del lancio nella Confederazione dei fondi di impiego. In seguito gl'IT andarono diffondendosi gradatamente, assumendo caratteri in sintonia con le necessità della situazione economica, giuridica e politica della Svizzera.

Il ristabilirsi della convertibilità delle valute europee, e il problema dell'integrazione economica, agendo sulle componenti del mercato monetario determinarono logicamente in questi organismi la tendenza a forme ben definite. Si sono andati via via diffondendo tra questi fondi quelli particolarmente operanti nel campo industriale estero, fondi i quali raccolgono capitali in uno stato e provvedono a impiegarli in titoli di altri paesi. Senza dubbio questo tipo d'investimento ha raccolto simpatie presso il pubblico dei risparmiatori innanzitutto per la già accentuata facilità di partecipazione, ma certo maggiormente per le prospettive di guadagno offerte nei tempi correnti dalle economie delle repubbliche confinanti con la Confederazione.

D'altro canto, per i paesi poco provvisti di capitali, che desiderino apporti di averi esteri, l'opera degli IT può essere giudicata delle più opportune. In termini macroeconomici si tratta di una

forma di credito a buon mercato, che non comporta rilascio di garanzie particolari.

Il mercato svizzero dei capitali, con lo sviluppo di tali fondi ha mutato sensibilmente struttura.

Dal punto di vista economico il mutamento e l'importanza assunta dai trusts rivestono lati positivi. Detti fondi hanno la capacità di mobilitare una discreta quota di risparmio dei piccoli capitalisti che altrimenti rimarrebbe sterile, congelata in cassette di sicurezza e in altre forme equivalenti. Essi ridanno al risparmio il suo posto nella dinamica del ciclo economico, particolarmente a quel risparmio che, per i timori dell'operatore cerca sottrarsi o comunque non riesce a svolgere le sue funzioni economiche.

Per quanto direttamente ci può interessare, per l'esportazione di capitali svizzeri, non esistono valutazioni numeriche precise. Secondo un calcolo recente eseguito dalla "Unione di Banche svizzere" nei riguardi del valore complessivo dei fondi d'IT di tutt'e due le specie, circa una percentuale del 70% si considera riferita agli impieghi di capitali in averi esteri. E siamo più chiari con delle cifre. [2]) A fine 1959 i fondi complessivi degli organismi in argomento ammontavano a 3,4 miliardi di franchi. Di essi circa 350/400 milioni erano impiegati in titoli svizzeri, 850 milioni (tutto approssimativamente) in immobili svizzeri, mentre il rimanente di 2,2 miliardi risultava investito all'estero. Il flusso di capitali svizzeri all'estero, soprattutto in tali misure non può lasciare indifferente l'economia elvetica, qualora si abbiano chiare dinnanzi agli occhi le basi su cui essa si articola. Ma per gl'IT interessati all'economia italiana è difficile poter definire entro limiti determinati e precisi il loro ruolo. Avviene che, mentre alcuni IT si pongono quale scopo determinato l'impiego totale del fondo nell'economia di uno stato (sia questo la Confederazione stessa o un paese straniero) e in realtà sono pochissimi, permettendo facili rilievi dei loro movimenti di capitali oltre confine, altri preferiscono occuparsi esclusivamente di specifici settori industriali. Distribuiscono gli averi tra diversi stati. Di conseguenza è quanto mai arduo determinare per essi gli apporti esatti di capitali in uno stato, sulla base delle statistiche

---

[2]) Schweiz. Bankgesellschaft: Bulletin Juli 1960, Aktuelle Probleme der schweiz. Investmenttrusts, pag. 19.

attuali disponibili. Tuttavia noi preferiamo mettere in evidenza l'attenzione svizzera per l'economia italiana impostando l'argomento sotto altra forma.

E cioè, facendo riferimento ad alcuni dati a titolo esplicativo desideriamo rilevare la partecipazione nei diversi settori industriali. Non sono certo dati generali complessivi. Abbiamo infatti già palesato l'impossibilità di ottenerne, specialmente da fonte svizzera, nelle condizioni attuali. Piuttosto sono dati propri di IT sviluppatisi in questi ultimi anni. Dati questi ultimi che possono aiutarci a formare una idea sul fenomeno in generale. E vediamo. Possiamo portare a confronto, le composizioni di portafoglio dei due unici fondi pubblici d'investimento esistenti, che collochino in portafoglio esclusivamente valori mobiliari italiani.

Un fondo: l'ITAC, creato nel corso del 1958, avendo quale fiduciaria l'Unione di Banche Svizzere, e che neanche a dirlo, suscitò tale un'attrazione da registrare dopo un anno di esercizio la emissione di 155'470 parti.

L'altro per contro: "Interitalia" creato solo due anni più tardi, e che pur raccogliendo capitali di vari stati, appare fondo di diritto lussemburghese. Con i medesimi scopi del precedente, a sua volta suscitò larga eco in campo finanziario. Ci serviamo in realtà di due esempi semplici, quasi banali, ma che per le loro caratteristiche meglio fanno comprendere quanto noi vogliamo spiegare. Quindi alla fine del 1960 nei rapporti di gestione si potevano esaminare le seguenti composizioni di portafoglio.

ITAC		INTERITALIA	
Banche	0,4%	(composizione al 31. 3. 61)	
Società finanziarie	11,6	Società finanziarie	5.61%
Assicurazioni	6,8	Assicurazioni	8,42
Tessili	3,1	Tessili	5,81
Metallurgia	7,9	Soc. minerarie e metallurgiche	10,27
Macchine e auto	13,0	Costruzioni meccaniche elettromeccaniche automobilistiche	12,19
Chimiche	17,8	Imprese elettriche e servizi pubblici	11,13
Alimentari	5,5	Alimentari	5,45
Elettricità	15,5	Chimiche	15,53
Società immobiliari	0,9	Società immobiliari	3,0
Diversi	14,9	Diversi	8,83
Averi liquidi	2,6	Titoli di Stato	9,69
		Liquidi	4,07
	100,0		*100,0*

Queste due composizioni di portafoglio notano tra di loro una forte relazione. Si può osservare come percentualmente le situazioni ben poco differiscono. I settori che prevalgono per un fondo sono pure posti in evidenza dall'altro.

Anzi, qualora ci si addentrasse maggiormente nell'argomento e si osservassero anche le liste d'investimento, si noterebbero identità di composizione.

Per noi appare sufficiente soffermarci sui punti già espressi, trovare cioè la priorità che alcune branche industriali quali quelle della metallurgia, dell'elettricità e della chimica hanno nei confronti d'altre, per l'interessamento svizzero.

Sebbene l'intervento avvenga in titoli, tuttavia i settori che esercitano maggiormente l'attrattiva sono quelli che lasciano prospettare maggiori utili e che in definitiva sono divenuti base di

un'economia moderna. D'altro canto risulta ovvio che nonostante in borsa intervengano terzi fattori a influenzare il livello dei titoli quotati, pur sempre deve rimanere alla base di tale determinazione un esame della situazione reale dell'industria relativa. Quindi ancora ci possiamo rifare alle considerazioni già apportate in materia d'investimenti produttivi, senza pericolo di ripetere ancora quanto già conosciuto.

Appare più che fondata l'obiezione che si può sollevare a proposito della partecipazione ai movimenti di tutti questi organismi finanziari sviluppatisi in Svizzera, di averi stranieri, penetrati nel territorio della Confederazione. Anche a questo proposito non ci rimane che sottolineare le caratteristiche del mercato monetario elvetico, ove affluiscono numerosi capitali esteri, ove diventa indispensabile la corrente di riesportazione di capitali. Quindi la partecipazione ai movimenti degli IT può avvenire anche da parte di persone o enti stranieri non residenti in territorio elvetico, ma che solo godono in tale territorio di giacenze di valori da impiegare.

Volendo accennare agli impieghi esclusivamente svizzeri in forma di parti o di certificati, di fondi per l'estero, non è possibile determinare una quota precisa. Però pur sollevando questa obiezione, e tenendo conto di un margine elevato di partecipazione estera agli averi impiegati in Italia, di provenienza dalla Confederazione, non viene sminuito di molto il valore degli investimenti prettamente svizzeri nella Penisola.

Ma accanto agli IT immobiliari, che noi abbiamo voluto prendere in esame molto dettagliatamente, spinti dalla caratteristica di attualità dell'argomento si affiancano altre forme per gli investimenti di portafoglio in Italia.

b) *Le società finanziarie.*

Già si è alluso nelle pagine precedenti a questa forma d'investimento collettivo. Per essa avevamo anche espresso qualche messa a punto che qui però conviene approfondire per dissipare eventuali dubbi e possibili fraintesi.

Il termine "società finanziaria" per definizione congloba ogni sorta di raggruppamento di capitali quale fondo d'investimento.

Sono raccolti più precisamente tre tipi di organismi finanziari affini: [3])

— gl'investments-trusts o società d'impiego di capitali
— le compagnie Holding o società di controllo
— le società di finanziamento

Si deve però convenire che, mentre le suddivisioni in teoria appaiono facili, in realtà non sono dal profilo giuridico ed economico così semplici e nette.

In effetti è arduo classificare buona parte delle società finanziarie nelle categorie menzionate, avendo esse sovente un'attività multipla.

Ma come sarebbe da rintracciare economicamente la distinzione nelle tre forme qui sopra riportate? A questi fini è dato distinguerle di volta in volta a seconda dei tre scopi principali:

— la ripartizione del rischio, caratteristica propria degli IT
— il controllo di altre imprese, proprio delle Holding
— il finanziamento di altre imprese (particolarmente nuove, proprio delle "Finanzierungsgesellschaften")

Gli ultimi due tipi di società finanziaria, sia per la loro attività che per il loro scopo hanno grande attinenza con le banche d'affari, e provvedono le ditte che costituiscono o che desiderano ampliarsi, dei capitali necessari.

L'uso corrente del termine "società finanziaria" ha modificato il significato etimologico, e specialmente in Svizzera al vocabolo si è venuto attribuendo un significato più particolare, quasi più legato al concetto giuridico di società. Il vocabolo è diventato un po' più vago ed elastico.

Per la difficoltà di distinguere in pratica i tre organismi abbia-

---

[3]) P. R. Rosset: Traité théorique et pratique des sociétés financières, Lausanne 1933, pag. 12.

Liefmann distingue invece le società finanziarie in quattro tipi: "société de placement, de contrôle, de prise en charge de titres, de financement". In effetti però si può evitare di porre distinzione tra gli ultimi due tipi di società.
In fondo anche la sostituzione di titoli (come nella soc. de prise en charge) risulta essere una forma di finanziamento. Quindi è preferibile, per scopi pratici, riunire in un'unica classificazione le società "de prise en charge de titres" (interessate a imprese i cui titoli per motivi giuridici o economici non vengono messi in circolazione presso il pubblico) e le società di finanziamento.

mo ritenuto opportuno considerare in un unico paragrafo le rimanenti forme, tra di loro affini, esclusi gli IT.

Per comodità e per semplicità ci siamo quindi a nostra volta giovati di quell'elasticità che la pratica ha attribuito al vocabolo di società finanziaria.

Nella sequenza dei commenti abbiamo creduto opportuno lasciare il primo posto a quegli organismi finanziari svizzeri che per i movimenti di capitali oltre confine assumono spiccata importanza e che d'altro canto anche per il pubblico sono la forma più evidente e conosciuta. Interessandoci in seguito poi delle società finanziarie. Ma oltre a questo, un'altra considerazione ci ha indotto a seguire questo procedimento.

Nei confronti della legge italiana sugl'investimenti esteri, gli impieghi di capitali che avvengono tramite gli IT, rivestono tutti i presupposti per essere classificati nella categoria degli investimenti di portafoglio. Diversamente, quelli che avvengono tramite comuni "società finanziarie" (siano Holding, o società di finanziamento) possono presentare l'alternativa degli investimenti a carattere produttivo. Sia ben chiaro però che con questa ultima formulazione, noi non vogliamo assolutamente alludere alle Holding industriali, le quali per le loro stesse caratteristiche, effettuano investimenti diretti in altre imprese, o comunque investimenti essenzialmente "produttivi". Piuttosto alludiamo a quell'altra categoria di Holding o alle società di finanziamento, le quali provvedono a finanziamenti che potranno di volta in volta essere considerati produttivi o di portafoglio, a seconda della natura dell'impresa alla quale sono indirizzati, o meglio secondo la natura del loro fine.

In Svizzera le società finanziarie, per il loro aspetto giuridico vengono costituite sulla base del Codice delle Obbligazioni, che ha il compito di regolare l'origine, l'esercizio e lo scioglimento delle società. Così i loro riflessi economici sul mercato dei risparmiatori, ove raccolgono i propri fondi, non sono né più né meno quelli propri dell'azionariato.

Più comunemente le società finanziarie assumono aspetto di "Compagnie Holding". Nel proprio statuto, godendo della libertà di stabilirsi una finalità d'azione precisa, possono delimitare il campo delle partecipazioni e dei finanziamenti.

Queste società sono organismi che, detenendo partecipazioni in

altre imprese, sono libere di prefissare la forma e gli aspetti delle loro partecipazioni: stabilire cioè se, dei finanziamenti che verranno concessi, potranno beneficiare imprese indigene o estere, se detti finanziamenti avranno carattere permanente definitivo o no, se avranno scopo di controllo o se verranno piuttosto effettuati per la semplice gestione del portafoglio.

Evidentemente già da queste alternative appare diversa sotto un nuovo punto di vista la posizione dell'Investment trust. A quest'ultimo, come già visto a suo tempo, rimarrebbe esclusa ogni possibilità di controllo di altre imprese e la partecipazione permanente volontaria (salvo disposizione statutaria), ad altre società.

Le società finanziarie, avendo quale scopo il finanziamento della grande industria, con la loro attività possono scavalcare facilmente i confini di uno stato. Anzi, nel caso svizzero spesso si tratta di imprese che di svizzero hanno solo il nome e la sede.

Nella Confederazione, per quanto riguarda l'importanza di questi enti finanziari, in base al loro sviluppo numerico, possiamo fin da principio affermare di trovarci di fronte non a una situazione statica, ma ad un movimento oscillatorio.

Le prime società per l'impiego di capitali, anche se non perfettamente uguali a quelle attuali, si possono incontrare in Svizzera verso l'inizio di questo secolo. Sono organismi quasi tutti affini e in verità ben pochi hanno l'aspetto di Holding o di pura società di speculazione. Sono piuttosto enti intermedi che cooperano al finanziamento dell'industria o che riguardano imprese di sfruttamento e ricerca. Per le circostanze del mercato monetario, ancor poco diffuso, per la relativa propagazione del piccolo risparmio, non riusciranno nemmeno a svilupparsi eccezionalmente: non susciteranno un grande interesse nel paese.

Solo verso il 1939, diffondendosi la forma dell'IT si pone maggior attenzione a questi organismi, riuscendo a comprendere il ruolo che essi rivestono. A condizionare la successiva evoluzione negli anni che seguono, subentrano situazioni temporali. Prima di tutto la crisi che si trascinerà per alcuni anni e che una volta superata lascerà le sue tracce nell'iniziativa timorosa degli operatori. In secondo luogo le due guerre che marcheranno una carenza instabile di capitali.

Tuttavia è doveroso ammettere che il recente sviluppo delle so-

cietà finanziarie, ha in parte contribuito al benessere del paese. Esse, affermandosi all'interno dapprima, espandendosi oltre i confini del paese poi, si sono consacrate alla creazione di nuove industrie: nel settore dell'elettricità, dei trasporti, della meccanica, e hanno inoltre alimentato il miglioramento di altre imprese già esistenti.

Così si sono formate tanto in Svizzera, che all'estero numerose imprese dotate di capitali cospicui, capaci di avvantaggiare l'economia elvetica e di suscitare un volume considerevole di esportazioni. Anzi, alcune società si sono formate con lo scopo preciso di riunire finanziariamente le affiliate d'imprese industriali sorte all'estero, nell'intento di sottrarsi al protezionismo doganale e alle altre misure che intralciano i movimenti con l'estero.

Le stesse condizioni che in questi ultimi anni hanno favorito lo sviluppo degli IT sono pure state propizie alle società finanziarie. Ma come per gli altri organismi anche per queste è difficile poter determinare l'importanza (in valori) assunta per l'esportazione di capitali in Italia.

Per trarre indicazioni significative circa le società finanziarie ci possiamo servire di un esempio. In fondo la ripartizione delle loro partecipazioni ad industrie italiane, muovendo sulla base dei principi che hanno caratteristiche generali pressochè identiche a quelle di altri organismi finanziari, dovrebbe mostrare ovviamente affinità con quelle degli altri organismi.

A proposito osserviamo il portafoglio della società "Italo-Suisse" e deduciamone uno schema.

Questa società fondata nel 1902, è riuscita in questo ultimo decennio ad assumere un assetto definitivo molto solido grazie alla larga partecipazione allo sviluppo economico italiano al cui mercato essa è tradizionalmente interessata.

Risalta principalmente tra le partecipazioni il ramo della metallurgia, che già nell'immediato dopoguerra si era avviato a un valido sviluppo.

Direttamente interessate sono le imprese:

Finsider, Roma

Ilva, alti forni, acciaierie, Genova

Società italiana per le strade ferrate meridionali, Bastogi / FI

poi segue nella scala il settore elettrico con un'industria molto am-

pia e per la quale, ancora attualmente sono in visione vasti progetti: la società Meridionale di Elettricità, Napoli. Poi la compagnia napoletana di illuminazione e riscaldamento col gas, Napoli. E da ultimo il settore petrolifero con la Petrol-Pegli S. A., Genova.

Anzi, se si osserva la composizione di questo portafoglio per ripartizione regionale, e si risale la costituzione di queste società, fin verso gli inizi del secolo, si può dedurre che, ai fini della ripartizione delle loro partecipazioni, hanno avuto qualche influsso anche gli sforzi del Governo italiano, tutto proteso a facilitare gli investimenti nel Meridione della Penisola.

In fondo sono tutti questi particolari significativi che mostrano da un canto le tendenze strutturali delle società finanziarie e dall'altro le particolarità del mercato italiano capace di attirare nuovi capitali verso settori specifici.

Dopo aver introdotto tali considerazioni, piuttosto particolareggiate relative alla Confederazione ed ai canali d'investimento che nel suo territorio hanno suscitato vasta eco per il trasferimento di capitali in altri stati, vediamo ora di ritornare al nocciolo della questione e di notare le proporzioni assunte in Italia dagli investimenti attuati in "imprese non produttive".

Tenendo conto che nell'Europa occidentale la produzione industriale in questi ultimi anni ha realizzato uno sviluppo considerevole, per l'Italia, un aspetto essenzialmente positivo è stato la discesa sensibile dei tassi nei mercati dei titoli a reddito fisso e dei titoli di stato. Questa tendenza per i titoli azionari, non è in realtà un fenomeno esclusivo dell'Italia, ma la si può osservare pure in altri stati europei. Ovviamente però non in tali dimensioni.

Dal 1957 ad oggi il tasso di rendimento dei titoli a reddito fisso in Italia è sceso dal 7,19 al 5,10%.

Vi è un concorrere di moventi vari, già accennati, che determinano questa tendenza. Oltre all'inclinazione interna a impiegare propri averi in titoli, che già si traduce in forza di mercato, emerge l'analogo orientamento delle quote di risparmio estero che aggiungendosi all'avanzo delle partite correnti della bilancia dei

pagamenti crea una correlativa liquidità. Ai fini dell'equilibrio di mercato, di fronte alla massa considerevole di fondi di risparmio interno e di afflusso estero, diretti al mercato finanziario, fa luogo una massa crescente di titoli emessi.

Il mercato monetario e finanziario espande le proprie dimensioni. Pressochè tutti i settori concorrono a incrementare le dimensioni del mercato, ma in particolar modo gli impieghi a medio e lungo termine. Il mercato delle azioni e obbligazioni aumenta di valore e il livello registrato nel '50 viene più che raddoppiato nel giro di sei anni, e quadruplicato fino a questi ultimi anni. Naturalmente a questo corrisponde un aumento delle concessioni di autorizzazioni per nuove emissioni azionarie e obbligazionarie.

In effetti già negli anni successivi all'emanazione della nuova legge, gl'impieghi esteri in imprese considerate non produttive hanno registrato cifre largamente superiori a quelle per gl'investimenti dell'articolo 1. Fin dall'inizio il ricorso al mercato azionario è stato preferito all'investimento diretto. Questa inclinazione è accentuata con ulteriori miglioramenti nel 1958 e negli altri anni, e la nuova istituzione e regolamentazione dei "conti esteri capitale" comporta un sensibile influsso al proposito.

E' opportuno osservare inoltre, come sovente questi impieghi di capitali detti "investimenti di portafoglio" si trasformino in investimenti produttivi dell'articolo 1. L'operatore estero di conseguenza partecipa su sua richiesta ai rischi e agli utili dell'impresa.

CAPITOLO TERZO

Gli investimenti secondo la legge No. 43: ricapitolazione

I due capitoli precedenti hanno mostrato separatamente l'evoluzione degl'investimenti esteri in imprese produttive da un lato e in imprese non produttive dall'altro.

Naturale che dopo questo si riassumano in termini valutari le due correnti di capitali esteri, raccogliendole in alcuni specchietti che permettano confronti e deduzioni opportune. Ci serviremo a questo scopo dei dati pubblicati dall'Istituto per il Commercio estero.

Non la legge summenzionata, ma piuttosto il regolamento che la affianca accenna esplicitamente per gl'investimenti esteri dell'articolo 1 a due diverse possibili rilevazioni statistiche.

— Dapprima quella che raccoglie le comunicazioni fatte da operatori stranieri al Ministero del Tesoro, relativamente alla loro intenzione di procedere a investimenti in Italia. Ciò è quanto noi abbiamo posto in luce nella parte dedicata agli investimenti produttivi, quando abbiamo lasciato intendere le misure opportune per i progetti da attuarsi, o per quelli già in corso di realizzazione.

— L'altra rilevazione statistica, per contro, tiene nota dei movimenti effettivi di valuta, inerenti alle dichiarazioni registrate. A noi tocca mettere in evidenza l'apporto effettivo di valuta già negoziata in conto degli impieghi dichiarati o programmati di questo tipo (art. 1) per un confronto significativo di essi con altre correnti di investimenti esteri.

In realtà non si registra un grande divario nelle statistiche tra gli importi dichiarati e quelli che rispecchiano i movimenti valutari effettivi. Solo nei due anni immediatamente successivi all'emanazione della legge no. 43, le valute negoziate presso l'Ufficio Italiano dei Cambi rappresentavano circa il 50% degli investimenti programmati.

Ma superate le difficoltà burocratiche che sempre accompagnano i primi passi di una nuova legge, gl'incrementi registrati dal-

le due singole statistiche sono risultati uniformi, Anche se in alcuni casi, volendo rintracciare i dati qui riprodotti in maniera generale e sommaria in altre pubblicazioni, potranno emergere alcune leggere differenze, non si deve avventatamente credere che i dati esposti siano privi di un margine sufficiente di esattezza. Piuttosto i divari che potranno risultare sono per la maggior parte da addurre a sfasamenti di tempo o alla rinuncia da parte di alcuni ai benefici della legge.

Tabella no. 8

Investimenti legge no. 43 (in miliardi lire).[1])

	1956/57	1958	1959	1960
Investimenti art. 1	15	21,7	17,5	35,5
Investimenti di portafoglio	49	57,9	83,2	148,8

Fin dal primo momento, balza agli occhi la priorità che gli investimenti di portafoglio godono nei confronti degli altri.

Certo gli investimenti non produttivi rappresentano operazioni maggiormente libere in quanto non sottostanno a formalità preventiva: ad autorizzazioni e a dichiarazioni. Ma la preferenza che li distingue è da ricondursi piuttosto alle caratteristiche stesse di questi impieghi.

L'investimento di portafoglio, oggi più che mai è accessibile pure a quella classe di soggetti economici correntemente chiamata dei "piccoli risparmiatori" e la cui presenza nelle proporzioni attuali non è per nulla insignificante. E' per l'appunto nell'evoluzione verso il benessere accentuato, che essa si fa sentire. Il significato anzi delle partecipazioni a titoli italiani, preoccupa talora le autorità italiane, nelle misure in cui tali proporzioni siano da attribuire a "Hot Money" capace di allontanarsi anche per motivi futili, o per preoccupazioni politiche infondate, dall'Italia.

La flessione invece che si può rilevare nel flusso d'investimenti dell'articolo 1 risulta piuttosto strana.

Non vi è per essi una tendenza espansionistica costante come si sarebbe portati a credere. Né le dichiarazioni d'investimenti in imprese produttive sono rilevanti, e nemmeno lo sono di conse-

[1]) ICE: Informazioni per il commercio estero: 1958/59/60/61

guenza i movimenti valutari inerenti. Con ogni probabilità questo complesso di cose è da attribuirsi alla diminuita domanda di capitali diretti.

Attualmente la situazione economica della Penisola conta basi abbastanza solide, e quindi risulta scontata l'impellente necessità di nuovi capitali per l'industria.

Al volume notevole dell'importazione di capitali esteri, per gli impieghi contemplati dalla legge, si accompagna una sostenuta attività del risparmio interno. Il mercato monetario particolarmente dal 1958 in poi, accenna una soddisfacente liquidità.

Agli inizi del 1959 si temeva una contrazione economica generale, quale eredità dell'autunno precedente, e quale possibile ripercussione di una recessione che qua e là si era manifestata superficialmente anche in Europa. Invece l'apporto di capitali nel settore industriale si accompagna anche in quel tempo ad un incremento di produzione.

Nel quadro del mercato azionario si consolida quell'ascesa che aveva preso gli spunti durante i primi mesi dell'anno. Anzi l'intero mercato appare dominato da buone prospettive per tutto il periodo che segue e il barometro del reddito nazionale in seguito avrebbe dovuto convalidare le prospettive e dimostrare lo sviluppo inaspettato dei settori produttivi. Tra questi:

— il settore petrolifero-metanifero, che approfitta degli investimenti attuati durante gli anni passati;

— il settore metallurgico-meccanico, che forse più di ogni altro affronta il problema dell'integrazione europea con la consapevolezza degli obblighi che gli incombono;

— l'industria chimica, che nel campo dei manufatti registra un nuovo indirizzo con la produzione su larga scala delle materie plastiche e petrolchimiche.

In definitiva, l'oscillazione registrata dal volume complessivo degli apporti esteri durante gli anni dal '57 in poi, si presenta strettamente connessa allo sviluppo della situazione economica italiana.

In fondo tutte le considerazioni fatte, si riducono alla descrizione di un movimento economico circolare e alla costatazione delle relazioni di interdipendenza che accomunano molteplici momenti dell'economia di un paese.

All'evoluzione della situazione italiana hanno senz'altro con-

tribuito anche gli averi esteri. D'altro canto il manifestarsi della ascesa verso il progresso ha avuto il potere di attirare ulteriori fondi stranieri. Come è naturale per una nazione che ancora ha possibilità di ulteriore sviluppo l'Italia manifesta la tendenza a importare materie prime e semi-fabbricati utili alla produzione. Di conseguenza diventano ancor più intensi i contatti con l'estero: sia per lo smercio dei manufatti, sia per l'importazione di quanto necessario al realizzo della produzione.

Il saggio procedere attraverso queste fasi protese all'incremento della produzione, risulta valido fattore per la stabilità monetaria del Paese. Favorisce in ultima analisi l'afflusso di ulteriori capitali esteri, cui è offerta la possibilità di entrare in interessanti combinazioni d'affari con i capitali nazionali.

Per valutare la situazione della ripartizione settoriale, come può risultare per gl'investimenti secondo la legge, non ci rimane che riprodurre i dati statistici a nostra disposizione.

Sono evidenti gli sforzi per sviluppare i settori di base dell'industria pesante, dell'energia e dell'industria chimica. E certo i risultati che se ne ottengono non tradiscono gli sforzi. Alcuni miglioramenti realizzati nei settori delle comunicazioni e dei trasporti traspaiono dietro le cifre degli investimenti attuati in detti settori industriali.

L'elettrificazione, ove già largamente estesa, viene affiancata attualmente da una vasta rete di oleodotti. Tutti segni in definitiva, che accompagnano un palese stadio di maturità avanzata. La priorità degli investimenti è assegnata a tutti i settori ove il progresso tecnico è immediatamente attuabile: quindi al settore energetico moderno, al settore delle materie sintetiche, a tutti i rami ove l'elettronica e l'automazione hanno immediate e più ampie possibiltà d'applicazione.

Nei totali della tabella che segue non sono tuttavia compresi nè gli investimenti realizzati con apporti reali, di macchinari, nè quelli dichiarati ai sensi del Regolamento no. 748 art. e in corso di realizzazione, nè i reinvestimenti, e nemmeno gl'investimenti di averi esteri effettuati mediante utilizzo di conti capitale.

Tabella no. 9

Investimenti di capitali esteri in Italia, in base alla legge no. 43 (art. 1 e 2, importo valute effettivamente negoziate in miliardi di lire).

Settori	1959	1960
Meccanico-metallurgico	20,5	51,1 [2]
Elettrico, elettronico e altre fonti	17,5	10,5
Chimico-farmaceutico	12,5	28,8
Automobilistico	8,2	
Tessile	4,8	18,3
Costruzioni edili	2,7	
Alimentari	1,6	5,5
Altri settori industriali	5,1	16,4
Aziende commerciali	3,5	3,9
Immobiliari	2,9	
Di trasporto	1,2	9,4
Assicuratrici e di credito	5,5	
Finanziarie	2,9	
Altri servizi	6,5	28,6
	95,4	172,5

Nell'esame della situazione degli investimenti stranieri in Italia alla fine del 1960, si poteva facilmente dedurre quanto già ci è noto. Il primato per gli apporti esteri in Italia spetta agli Svizzeri (naturalmente con il contributo del Liechtenstein). Verso il 1958 si calcolava che la partecipazione elvetica a questi movimenti si aggirasse intorno al 40%. Ma nel giro di soli due anni questa percentuale venne modificata, e per quanto concerne gli investimenti "ex lege" oggi raggiunge il 60% dei complessivi apporti esteri.

I tedeschi, a seguito delle scottature di due guerre successive, sono più propensi ad esportare merci anche a credito che non a produrre merci all'estero investendovi capitali. Peraltro però gli apporti del Liechtenstein possono essere probabilmente costituiti in buona parte dai fondi di numerose società tedesche.

[2] Nel settore meccanico-metallurgico, per il 1960 è pure compresa l'industria automobilistica.

Tabella no. 10

Investimenti esteri in Italia al 31 dicembre 1960, al netto dei disinvestimenti e ammortamenti in milioni lire. [3])

	Investimenti ai sensi del DL. 2. 3. 48 no. 211 e della Legge 7. 2. 56 no. 43
Austria	456
Benelux	16.279
Francia	20.939
Germania occidentale	21.224
Paesi scandinavi (Danimarca, Finlandia, Islanda, Norvegia, Svezia)	2.005
Portogallo	120
Gran Bretagna e Irlanda	42.725
Spagna	221
Svizzera e Liechtenstein	300.994
Altri paesi europei	148
Stati Uniti	92.284
	497.395

E' impossibile dire anche in quali esatte proporzioni abbiano contribuito gli sgravi svizzeri a questo flusso di capitali italiani mascherati: espatriati clandestinamente.

Tuttavia, è da ritenere che anche questo fenomeno sia di minore ampiezza di quanto si possa credere. Anche se la Svizzera figura come il classico paese rifugio dei capitali italiani che desiderino evadere dai confini nazionali, i suoi forti apporti sono costituiti in larga misura dagli investimenti di grandi società svizzere: quali quelle farmaceutiche, che sorgono lungo il Reno, e da grandi finanziamenti di banche svizzere ben conosciute o di società che abbiano emesso certificati di deposito nella Confederazione.

[3]) ICE: Movimento valutario, 1[0] semestre 1961

CAPITOLO QUARTO

I prestiti privati esteri

Per quanto riguarda i prestiti privati esteri è opportuno a questo punto introdurre alcune statistiche, senza perderci troppo in ulteriori commenti.

Potremmo forse osservare le forme particolari alle quali gli operatori esteri ricorrono preferibilmente procedendo a prestiti in Italia. Ma in questa maniera sconfineremmo già dal nostro seminato che ristrettamente vuole osservare gl'investimenti esteri, come dalla legge rilevati.

Tabella no. 11 [1])

Prestiti esteri privati (milioni dollari).

Classificazioni per tipo d'attività.

	1948-1957	1958	1959	1960	1948-1960
Obbligazioni all'estero al netto d'ammortamenti	56,6	——	13,5	5,6	75,7
Finanziamenti diretti, al netto d'ammortamenti	100,7	71,2	81,5	5,0	258,4
	157,3	*71,2*	*95,0*	*10,6*	*334,1*

Tabella no. 12 [1])
Classificazione per settore economico della ditta beneficiaria.

	1948-1957	1958	1959	1960	1948-1960
Agricoltura	0,1	0,2	1,0	— 0,2	1,1
Petrolio e carburanti liquidi	20,5	11,0	31,6	—19,9	43,2
Combustibili minerali solidi	——	——	——	——	——
Altre fonti d'energia	20,2	——	0,6	3,4	24,2
Industria metalmeccanica	54,0	23,9	18,1	5,7	101,7
chimica e gomma	14,0	11,6	—0,9	13,2	37,9
alimentare	6,7	0,8	1,8	2,1	11,4
tessile	6,1	3,2	0,5	0,1	9,9
Altre industrie	16,4	0,8	2,7	1,1	21,0
Trasporti e comunicazioni	7,0	14,1	1,5	—1,8	20,8
Commercio	7,5	1,8	1,6	5,0	15,9
Banche e assicurazioni	3,6	2,6	32,6	0,4	39,2
Altri servizi	1,2	1,2	3,9	1,5	7,8
Enti pubblici	——	——	——	——	——
	157,3	*71,2*	*95,0*	*10,6*	*334,1*

Nel flusso di capitali stranieri che penetrano in Italia non è irrilevante la quota riservata ai prestiti esteri.

Si tratta particolarmente di prestiti e finanziamenti oltre che di emissioni d'obbligazioni italiane sui mercati stranieri, soprattutto nel territorio elvetico e in minor misura negli Stati d'America.

Il mercato svizzero è stato di notevole importanza per le emissioni italiane durante il periodo precedente il 1957.

Con tale anno infatti, osservandosi monetariamente nel Paese alcune difficoltà, le autorità competenti della Confederazione ritennero opportuno intervenire, limitando le emissioni d'obbligazioni estere.

Tabella no. 13 [1])

Prestiti esteri privati (milioni dollari).

Classificazione per paesi di residenza dell'investitore estero.

	1948-1957	1958	1959	1960	1948-1960
Belgio/Lussemburgo/Olanda	4,8	4,1	1,8	1,7	12,4
Francia	1,9	1,9	— 1,5	0,5	2,8
Germania occidentale	1,4	5,3	3,5	— 5,2	5,0
Totale CEE	*8,1*	*11,3*	*3,8*	*— 3,0*	*20,2*
Regno Unito	5,6	1,0	28,5	—13,9	21,2
Svizzera e Liechtenstein	92,6	20,2	12,6	12,3	137,7
Altri paesi europei	1,2	1,0	0,7	0,1	3,0
Totale Europa	*107,5*	*33,5*	*45,6*	*— 4,5*	*182,1*
Stati Uniti	25,5	26,5	40,6	7,6	100,2
Altri paesi americani	5,0	1,1	2,2	2,1	10,4
Altri paesi extra europei	1,1	— 0,1	— 0,2	——	0,8
Enti internazionali	18,2	10,2	6,8	5,4	40,6
Totale	*175,3*	*71,2*	*95,0*	*10,6*	*334,1*

Come è avvenuta poi la ripartizione di questi apporti, o meglio in quali specifiche forme?

Secondo calcoli approssimativi svolti negli ultimi anni si è giunti a stabilire che all'incirca il 72,8% dei movimenti lordi sono stati ottenuti grazie alla negoziazione di valute, massimamente dollari. Accanto a questi poi, per il 25,7% si è trattato di prestiti consentiti per la fornitura di merci.

Relativamente alla bilancia dei pagamenti, per gli obblighi contratti dal Paese, non si può affermare che gli oneri d'ammortamenti e d'interessi che ne deriveranno in futuro siano molto rilevanti. In realtà la situazione attuale non lascia presagire difficoltà in futuro, salvo il sopravvenire di circostanze particolari.

[1]) Livio Magnani: Investimenti esteri in Italia in "Rivista di politica economica", Fascicolo XI.

CAPITOLO QUINTO

I movimenti complessivi di capitali in Italia

Prima di dedicarci a considerazioni di ordine generale a mo' di conclusione, ci rimane ancora da vedere come in fondo le statistiche che noi abbiamo osservato si inseriscano tra i dati relativi al flusso complessivo di averi esteri che penetrano in Italia. Inoltre come le cifre da noi incontrate si affianchino alle altre esistenti, deducibili da nuove fonti.

E questo è indispensabile al fine di raggiungere un quadro completo esplicito dei movimenti valutari che interessano la Penisola. Non deve meravigliare tuttavia, se, per soddisfare questo intento faremo ricorso a schemi statistici elaborati nella valuta americana del dollaro. In Italia, per tutti i calcoli che riguardano la bilancia dei pagamenti, è abitudine rifarsi a questa unità moneta ria. Ma questo non rappresenta una grave difficoltà ai fini del nostro studio, impostato piuttosto in termini di proporzioni che non di moneta. D'altronde è anche da aggiungere che la lira italiana, nel corso dell'ultimo decennio, ha mantenuto una notevole stabilità,

Piuttosto, per una retta interpretazione del senso rivestito dal complesso di averi esteri, come noi lo vogliamo riprodurre, è necessario siano ben presenti i termini dei concetti economici posti a distinguere le varie correnti valutarie che penetrano nel Paese, ed il loro particolare significato. Anche se negli schemi qui sotto riportati si è voluto distinguere le correnti monetarie con termini istituzionali, per ovvii scopi di praticità, in termini reali le distinzioni non risulteranno mai altrettanto uniformi. E lo potremo costatare meglio più avanti, allorchè ci occuperemo del commento.

Tabella no. 14

Confronto delle statistiche pubblicate dall'UIC e dei dati tratti dalle bilance dei pagamenti "economica" e "valutaria".
(milioni di dollari) [1])

Anno 1959	Bilancia [2]) pagamenti valutaria	Bilancia [2]) pagamenti economica	Statistiche UIC movimenti valutari	Statistiche UIC movimenti in valuta merci e lire
Investimenti	235,0	181,8	160,0	173,5
Disinvestimenti	8,3	20,4	2,8	25,5
	226,7	*161,4*	*157,2*	*148,0*
Prestiti	26,5	99,7	118,7	147,1
Ammortamenti	13,0	13,0	34,4	52,1
	13,5	*86,7*	*84,3*	*95,0*
Movimenti Conto Capitale	69,9	65,7	28,7	48,8
	310,1	*313,8*	*270,2*	*291,8*
Anno 1960				
Investimenti	322,6	339,9	292,7	314,0
Disinvestimenti	14,5	50,0	0,3	34,8
	308,1	*289,9*	*292,4*	*279,2*
Prestiti	6,4	23,4	45,9	58,3
Ammortamenti	13,9	13,9	24,9	47,7
	— 7,5	*9,5*	*21,0*	*10,6*
Movimenti Conto Capitale	153,6	154,8	101,7	133,3
	454,2	*454,2*	*415,1*	*423,1*

[1]) Banco di Roma: Review of the economic conditions in Italy, September 1961, pag. 400.

[2]) per quanto riguarda la riproduzione dei dati tratti dalla bilancia dei pagamenti economica e della bilancia dei pagamenti valutaria, ci si è rifatti alle

Da questo specchietto risulta evidente come in pratica gli apporti esteri, pur penetrando nel Paese sotto forme svariate, ai fini statistici possono prendere tre diversi orientamenti. Effettuarsi cioè come investimenti secondo la legge, come prestiti, o come investimenti con utilizzo di conto capitale.

La "bilancia dei pagamenti valutaria" registra unicamente i movimenti di valute estere avvenuti durante l'anno. Anzi, nelle pubblicazioni comuni raccoglie tanto i movimenti di conto capitale, quanto gli investimenti correnti (con molta imprecisione tuttavia) sotto un'unica voce "investimenti dell'estero". Mentre un'altra voce raccoglie i prestiti e i relativi ammortamenti.

E' ovvio che per i movimenti di conto capitale possiamo avanzare l'ipotesi che si tratti solo in minima parte di operazioni relative ad investimenti. Nella vasta gamma delle possibilità d'impiego degli averi in conto non è dato intendere quali facilitazioni esistano per l'utilizzo a scopo d'investimento. Quindi ci è permesso supporre che l'operatore estero preferisca in caso d'investimento far ricorso alle disposizioni previste dalla legge No. 43.

Le notevoli differenze tra la prima statistica con le tabelle che seguono, accentuate particolarmente nella suddivisione delle voci, sono da attribuirsi a fattori vari.

In questa bilancia difatti vengono considerati, sotto il termine d'investimenti, apporti di capitale che più correttamente dovrebbero figurare quali prestiti. (Si paragonino al proposito la bilancia economica e quella valutaria). Ma non solo. Le registrazioni di questa prima elaborazione, che in definitiva serve poi quale base essenziale per la stesura della bilancia dei pagamenti economica, sono strettamente valutarie. Di conseguenza tengono calcolo solo di una parte dei prestiti esteri e dei relativi ammortamenti: di quelle operazioni cioè realizzate con movimenti valutari.

Contrapposti ai dati di questa prima statistica, sono poi quelli ottenuti dalla bilancia dei pagamenti economica.

Essa in effetti appare più completa a riguardo del flusso di capitali esteri poichè tiene conto anche dei movimenti non valutari. Nella sua composizione però riproduce alcuni falli di classificazio-

---

pubblicazioni contenute nella "Relazione annuale dell'assemblea generale della Banca d'Italia".

ne che abbiamo già visti per la bilancia valutaria. Anzi vi aggiunge ulteriori imperfezioni.

Per la voce "saldo conto capitali" ne ottiene una deduzione ambigua. Il calcolo è sì fondato sui dati della bilancia valutaria, ma il saldo definitivo viene ottenuto con ulteriori aggiunte, desunte da statistiche precedenti dell'UIC. E questo nell'intento di ottenere per il flusso di capitali esteri un totale che si avvicini il più possibile a quello della bilancia dei pagamenti valutaria.

Nella Relazione annuale della Banca d'Italia, tra i vari commentari che accompagnano le conclusioni relative alla bilancia economica, si può trovare elaborato uno schema che vuol porre in luce la ripartizione realizzata dagli investimenti esteri. Non tenendo conto però dei movimenti qualificati come prestiti. Noi lo riproduciamo prima di tutto per esattezza di termini, poi perchè riesce a mostrare l'affinità che esiste tra queste cifre e quelle riportate nell'esame degli investimenti "ex-lege".

Tabella no. 15 [3])

Investimenti dell'estero in Italia (milioni dollari).

Investimenti ex lege: DL. no. 211/L. no. 43	1959	1960
Articolo 1	28,5	65,6
Articolo 2	153,3	274,3
Investimenti depositi capitali e altri	240,0	510,6
	421,8	*850,5*
Disinvestimenti ex lege: DL. no. 211/L. no. 43		
Articolo 1	——	3,8
Articolo 2	20,4	46,2
Riduzione depositi capitali e altri disinvestimenti	174,3	355,8
	194,7	*405,8*
Investimenti netti	*227,1*	*444,7*

[3]) Relazione annuale dell'assemblea generale della Banca d'Italia, 1º semestre 1961

Tenendo conto delle imperfezioni accennate, è legittimo credere che i dati della bilancia dei pagamenti economici, per il flusso di capitali privati esteri offrano un quadro abbastanza fedele alla realtà? almeno per gl'investimenti secondo la legge e per i prestiti? Non molto.

Nella realtà il complesso di capitali esteri che penetra nel Paese nelle due forme volute, è superiore alle cifre registrate. E siamo più espliciti. Nella valutazione dei dati relativi agli "investimenti" tanto per la bilancia dei pagamenti economica che per quella valutaria, si compiono delle inesattezze.

Al fine di ottenerne il loro valore netto, servendosi del termine "disinvestimenti" vengono defalcate delle quote che non si riferiscono unicamente agli ammortamenti, ma pure conglobano i profitti ripartiti. E di conseguenza ne falsano il risultato. Ora tutte e due le bilance per esattezza di compilazione dovrebbero classificare i profitti ottenuti sotto una denominazione "trasferte dei redditi". Avendo cifre distinte, relative agli ammortamenti da un canto e le trasferte di profitti dall'altro, si potrebbero raggiungere cifre nette precise, nei confronti degli investimenti e dei prestiti. A queste poi si potrebbero aggiungere i movimenti di conti capitali.

In conclusione dobbiamo quindi ammettere che le cifre in questione risultano errate per difetto.

Ma vediamo piuttosto di servirci della ulteriore statistica dell'UIC che tiene strettamente calcolo degli investimenti a norma di legge e degli altri, includendovi le trasferte avvenute tanto in merci quanto in lire. Essa in fondo riprende i dati da noi osservati nei capitoli precedenti, raccogliendo nella prima voce gli apporti esteri in imprese produttive e non produttive. Sotto certi aspetti risulta avere le suddivisioni ancora più funzionali dei dati, anche se poi per altri computi dipende ugualmente dalla bilancia dei pagamenti.

Raccogliendo quindi la sequenza delle elaborazioni annuali svolte da questo ufficio, si ottiene una ulteriore tabella che registra complessivamente il flusso degli investimenti esteri per il periodo dal 1948 al 1957, e dettagliatamente per il tempo successivo.

Tabella no. 16 [4])

Apporti netti di capitali esteri e loro impiego (milioni $).

	1948-1957	1958	1959	1960	1948-1960
Trasferte dall'estero con negoziazione di valuta	381,3	207,2	278,7	338,6	1205,8
Disinvestimenti e ammortamenti con trasferta di valuta	15,2	7,9	37,2	25,2	85,5
Movimenti valutari	*366,1*	*199,3*	*241,5*	*313,4*	*1120,3*
Importazioni di merci	83,6	6,5	27,1	10,6	127,8
Disinvestimenti e ammort.	5,1	8,0	5,5	2,6	21,2
	444,6	*197,8*	*263,1*	*321,4*	*1226,9*
Fondi dall'estero per investimenti tramite conto capitale	168,5	——	28,7	101,7	298,9
Apporti netti di capitali esteri	*613,1*	*197,8*	*291,8*	*423,1*	*1525,8*
Prestiti esteri	157,3	71,2	95,0	10,6	334,1
Investimenti esteri ex DL. no. 211 e L. no. 43	283,7	122,7	148,0	279,2	833,6
Movimenti Conto capitale	172,1	3,9	48,8	133,3	358,1
Totale impieghi esteri in Italia	*613,1*	*197,8*	*291,8*	*423,1*	*1525,8*

Una ripartizione così svolta, riesce a soddisfare molte curiosità per nulla indifferenti, circa la ripartizione degli apporti nel tempo, la loro suddivisione nelle forme varie: reali e monetarie, a seconda dell'oggetto trasferito; e ancora circa la distinzione degli apporti per canali d'afflusso, mettendo in luce la misura del ricorso estero alle norme previste dalla legge apposita.

[4]) Banco di Roma: Review of the economic conditions in Italy September 1961, pag. 402.

Argomenti tutti che non sono di valore lato, poichè caratterizzano i diversi riflessi di un'economia nel corso del tempo, e quindi possono far intendere anche l'ordine degli effetti connessi. Così per esempio gli apporti realizzati mediante l'introduzione di beni reali, non sviluppano all'interno del paese un processo moltiplicativo e annotano di conseguenza effetti relativamente ristretti. Per questi apporti reali si può registrare in Italia una quota limitata, quasi trascurabile. Mentre per contro prevale largamente il ricorso al commercio di valuta.

Si mostrano pure evidenti le ripercussioni originate dall'entrata in vigore della legge apposita sugli investimenti esteri. Lo sviluppo realizzato dalla corrente di apporti che vuole beneficiare delle norme previste. A tal proposito qualche tentennamento ancora affiora nei primi tempi: sono le condizioni economiche generali che non stimolano troppo l'interessamento estero. Per contro il carattere eccezionale dell'apporto si rende evidente negli ultimi due anni.

Difatti: mentre nel 1957 gli investimenti a norma di legge (DL. 211/L. 43) rappresentavano una percentuale pari al 46,3% del flusso complessivo di averi esteri, si giungeva nel 1960 ad ottenere una partecipazione del 54,6% al movimento totale. Risultano diminuiti invece i prestiti che attualmente perdono buona parte del loro significato poichè le altre forme di impiego di averi esteri in Italia, lasciano intravvedere maggiori possibilità di guadagno. La loro percentuale di partecipazione passa dal 25,6% al 21,9%.

Per contro sono aumentati gli apporti con utilizzo di conto capitale e di conto deposito capitale. Risultano in effetti queste transazioni, le più semplici, in quanto dal punto di vista giuridico non prevedono speciali formalità. Ma come già detto, per questi movimenti, non possiamo ritenere si tratti in generale di transazioni relative ad investimenti. Certo però che detto questo non è detto tutto, anzi ulteriori precisazioni si rendono necessarie.

Noi non dobbiamo innanzitutto supporre che i valori sopra analizzati rispecchino la posizione attuale dei capitali esteri in Italia. Lo specchietto riportato qui sopra, è stato elaborato per indicare l'ammontare degli averi esteri al momento della loro entrata in Italia. Per esso quindi sono stati assunti i valori originali, che tuttavia non corrispondono alla realtà attuale.

Gli apporti esteri del periodo 1958/60 che ancora si trovano oggi in Italia, sono sensibilmente mutati di valore. Per una loro "stima" in termini aggiornati, si dovrebbe trarre in linea di conto l'evoluzione subita dall'economia italiana in tutto questo periodo. A questo scopo, per raggiungere una valutazione opportuna, si dovrebbe far ricorso al valore registrato in borsa per i titoli quotati, e ad una stima bancaria esatta, per gli averi non quotati.

Così facendo si otterrebbero naturalmente cifre molto superiori a quelle finora incontrate.

Il dislivello che risulta dal confronto tra il valore attuale degli investimenti esteri e il loro valore invece al momento dell'impiego in Italia, come registrato dalle statistiche finora esaminate, non deve essere considerato superficialmente. Noi non possiamo giustificare questo dislivello di importi attribuendolo unicamente all'incremento dei valori attuali a causa delle favorevoli condizioni di mercato, per il miglioramento dell'economia, per l'incremento dei corsi. E' doveroso per noi, qualora vogliamo porre a confronto le statistiche di cui disponiamo, pensare anche al margine d'inesattezza rivestito dai valori della nostra ultima tabella.

Abbiamo già posto in chiaro, allorchè l'analizzavamo nelle sue componenti, come la quota dei disinvestimenti utilizzata per la determinazione degli apporti netti non sia precisa, e come di conseguenza siano pure errati per difetto i valori complessivi dedotti. In realtà il flusso di capitali esteri come da noi esaminato in quella tabella, risulta sotto-valutato. Di conseguenza anche la differenza tra il flusso di capitali esteri; al momento dell'impiego in Italia, e il valore effettivo attuale di questi impieghi, dovrebbe essere inferiore.

Quando le statistiche sono esposte in maniera chiara, il commento non serve a gran che, a meno che richiami l'attenzione su alcuni particolari riflessi altrimenti poco osservati.

Nel nostro caso noi possiamo unicamente far notare che l'aumento di valore subito dai capitali esteri nella Penisola si deve attribuire al subentrare di circostanze favorevoli durante il 1960. Anno del "miracolo economico" industriale, e anno di un rialzo degli indici di quotazione borsistici mai registrato nel periodo precedente.

Tabella no. 17 [5])

Situazione degli apporti esteri in Italia (Legge no. 43, depositi capitale e prestiti, in milioni di dollari).

Classificazione secondo la natura dell'impiego	Totale 31. 12. 59	Movimenti 1960	Totale 31. 12. 60
Azioni quotate	682,1	+ 437,5	1119,6
Titoli di Stato	3,0	+ 1,9	4,9
Obbligazioni quotate	4,4	+ 5,0	9,4
Titoli italiani quotati	*689,5*	+ *444,4*	*1133,9*
Obbligazioni italiane emesse all'estero	70,1	+ 5,6	75,7
Prestiti e finanziamenti	253,4	+ 5,0	258,4
Obbligazioni non quotate	14,2	+ 0,2	14,4
Azioni non quotate	527,5	+ 224,5	752,0
Partecipazioni non rappresentate da titoli	17,8	+ 4,5	22,3
Averi reali	19,0	+ 12,8	31,8
Dotazioni a filiali estere in Italia	8,0	+ 0,9	8,9
Fondi in "Cti. investimenti"	3,2	+ 5,1	8,3
Diversi	5,5	+ 12,4	17,9
	1608,2	+ *715,4*	*2323,6*

Nel flusso di capitali esteri che penetrano in Italia, prevale decisamente la partecipazione effettiva estera all'economia italiana a mezzo di valori mobiliari: siano essi quotati o no. Certo però, questa partecipazione raggiunge una percentuale che lascia senza parole.

Per quel che riguarda i settori economici interessati dagli apporti esteri, e la ripartizione di questo flusso a seconda dei paesi di provenienza, tornerà utile esaminare la tabella che segue.

[5]) Banco di Roma: op. cit. pag. 403.

Tabella no. 18:

RIPARTIZIONE SETTORIALE DEGLI APPORTI ESTERI IN ITALIA (TRAMITE INVESTIMENTI, PRESTITI E "Dep. Capitale") RELATIVAMENTE AI PAESI DI RESIDENZA DEGLI OPERATORI ESTERI.

	BENELUX	FRANCIA	GERMANIA	TOTALE MEC.	GRAN BRET.	SVIZZERA E LIECHTENSTEIN	ALTRI PAESI EUROPEI	TOTALE EUROPA	STATI UNITI	ALTRI STATI AMERICANI	ALTRI STATI	AGENZIE INTERNAZ.	TOTALE
Agricoltura	0,6	0,1	0,2	0,9	0,3	5,7	0,1	7,0	0,6	1,1	0,9		9,6
Petrolio	19,6	38,1	3,1	60,8	68,4	16,6	—	145,8	61,3	1,2	0,1	—	208,4
Altre fonti d'energia	3,0	4,2	4,6	11,8	3,3	191,7	0,8	207,6	6,8	5,6	0,4	—	220,4
Ind. metallurgica	22,2	27,3	56,8	106,3	16,0	353,2	22,0	497,5	153,5	15,4	3,4	32,3	702,3
Ind. chimica e della gomma	15,9	37,4	24,4	77,7	3,7	133,7	0,9	216,0	82,3	15,4	3,2	—	316,9
Ind. aliment.	3,7	0,2	0,7	4,6	1,8	41,8	0,3	48,5	1,8	11,1	0,4	—	61,8
Ind. tessile	1,6	3,8	2,9	8,3	64,5	105,3	0,1	178,2	3,3	0,4	1,9	—	183,8
Altre industr.	9,0	12,8	2,4	24,2	4,5	110,8	1,4	140,9	5,0	6,5	0,3	—	152,7
Trasporti e altre comunicaz.	3,4	0,3	1,3	5,0	5,4	24,1	0,3	34,8	8,2	0,5	0,3	—	43,8
Commercio	2,2	1,0	2,6	5,8	2,3	63,0	3,2	74,3	4,3	2,7	0,9	—	82,2
Banche e assicurazioni	4,2	2,5	4,9	11,6	2,3	161,0	3,1	178,0	35,0	5,2	0,7	8,3	227,2
Enti pubblici	0,8	0,5	—	1,3	0,6	2,0	0,2	4,1	0,6	0,8	0,7	—	6,2
Altri servizi	2,3	4,9	4,3	11,5	6,4	67,7	3,4	89,0	8,4	4,7	6,2	—	108,3
Totale	*88,5*	*133,1*	*108,2*	*329,8*	*179,5*	*1276,6*	*35,8*	*1821,7*	*371,1*	*70,6*	*19,4*	*40,6*	*2323,6*

Anche se in queste considerazioni generali sono compresi ulteriori apporti di averi stranieri affluiti nella Penisola sotto altre forme che non siano quelle previste dalla legge apposita, la scala di ripartizione internazionale di detti apporti non muta sostanzialmente.

Anche la suddivisione settoriale degli impieghi, rimane grosso modo quella esaminata per gl'investimenti produttivi e improduttivi. Il settore che concentra più di ogni altro l'attenzione straniera è il settore metallurgico-meccanico, che da solo impiegava ⅓ del contributo estero.

Anzi, il 48,6% di questo contributo è di provenienza svizzera. Segue poi per il 21,2% l'apporto americano.

In seconda linea risulta l'industria chimica, sviluppatasi essenzialmente in questi ultimissimi tempi. Anche qui i maggiori apporti sono svizzeri: 41,7%, poi americani: 25,6%, indi francesi: 11,7%. Segue in ordine d'importanza l'attività bancaria, che, unitamente al ramo delle assicurazioni e delle Holding, è originata principalmente da forti movimenti di conto capitale, più che non da investimenti a norma di legge.

Anche se sotto queste forme particolari, il flusso proveniente dalla Confederazione è calcolato pari al 71,1% del totale registrato per il settore in argomento.

In generale per tutti i rami industriali che hanno preso viva parte allo sviluppo economico della Penisola, gli operatori svizzeri (Liechtenstein sempre compreso) hanno mostrato un interessamento particolare. Proprio la Confederazione in questi ultimi anni si è trovata all'avanguardia rispetto agli altri paesi. Sembrerebbe quasi strano costatare come sia uno Stato non facente parte del Mercato Comune a fornire la maggior parte di capitali ad un membro della Comunità.

La partecipazione svizzera a fine 1960 era valutata complessivamente intorno a 1.276,6 milioni di dollari: ossia quanto equivale all'incirca al 54,9% del flusso totale di capitali esteri in Italia. Essa risultava così ripartita:

---

6) Banco di Roma: op. cit. pag. 405.

Settore metallurgico-meccanico	27,8%
elettrico	15,0
bancario	12,6
chimico	10,3
tessili	8,2

Relativamente forti sono stati gli investimenti nel settore dell'industria elettrica. Tuttavia gli incrementi di questi ultimi tempi in tal campo hanno registrato alcune flessioni. Si sa che questo settore energetico, si trova in condizioni particolarmente scabrose, avvicinandosi al limite dello sfruttamento delle disponibilità attuali.

Ma per questo quadro riassuntivo ci rimangono ancora due osservazioni.

La prima riguarda il fatto che negli investimenti degli Stati Uniti e in quelli stessi della Gran Bretagna figurano le partecipazioni e le attività delle grandi compagnie petrolifere. Tuttavia nell'ultimo anno, l'intervento americano in generale è stato piuttosto ridotto, qualora si ragioni in termini di proporzioni. Ovviamente gli Stati Uniti dovevano impostare il proprio agire di maniera da sorvegliare e conservare le proprie riserve valutarie.

La seconda osservazione, concerne la relativa vivacità degli investimenti francesi nei confronti di quelli germanici. La maggior parte della quota germanica, è dovuta alle operazioni inerenti titoli italiani, e svolte alla borsa di Francoforte.

In fondo la partecipazione dei paesi membri del MEC all'introduzione di capitali esteri in Italia, è piuttosto debole. Tenendo presenti però la situazione attuale di agiatezza, e il quasi certo prolungarsi della congiuntura per qualche anno, è possibile prevedere che ulteriori investimenti dei paesi membri si attueranno in Italia. Prevalentemente però si tratterà di ricorsi a valori mobiliari.

L'eliminazione graduale dei dazi doganali è in corso tra i diversi paesi della Comunità. Ora, annullando con il tempo una componente importante del fattore costo, per i beni smerciabili sul mercato internazionale si provoca il venir meno di un movente determinante ai fini della realizzazione di investimenti diretti in territori stranieri.

PARTE QUINTA

CONSIDERAZIONI FINALI

CAPITOLO PRIMO

Valutazione degli effetti degli investimenti esteri?

Abbiamo esaminato il flusso monetario degli investimenti esteri, e tra questi quelli svizzeri in Italia. E' opportuno ora domandarci se sia possibile mettere a punto il contributo da essi apportato all'economia della Penisola. Cioè analizzare oggettivamente l'esito dell'apporto di capitali, sforzandoci di determinare le sue proporzioni in base al mutamento delle componenti di mercato.

Apparirà evidente fin da principio che una valutazione completa come la si potrebbe desiderare e come le espressioni verbali potrebbero addurre non si traduce altrettanto facilmente nella realtà. Nelle circostanze attuali, in campo monetario è difficile distinguere funzionalmente le correnti di capitali. Già abbiamo visto come non sia semplice il tentativo di circoscrivere in un'economia anche solo l'apporto esatto di capitali esteri. Si incontra sovente tra gl'investimenti una stretta collaborazione degli averi esteri con gli averi indigeni per la realizzazione d'imprese. Questo per l'appunto rende problematico qualsiasi studio al riguardo che premetta rilevazioni statistiche separate, dei singoli apporti.

Ora alle difficoltà generiche, che in certi casi un'amministrazione interna precisa potrebbe evitare, se ne aggiungono altre qualora si desideri giudicare la dinamica sviluppata dal fenomeno.

Gli investimenti esercitano una ripercussione vasta tanto nella cerchia degli elementi dell'economia ove essi si attuano, quanto sulle sue singole componenti, nell'evoluzione ciclica. Via via che si procede nel tempo le ripercussioni esercitate tendono a smorzarsi, ma fin dall'inizio però esse si intrecciano con altre, si confondono, perdono i legami con i loro attributi originari. In pratica quindi non è possibile identificare il mutamento subito da un aggregato economico, con l'effetto esclusivo di un investimento attuatosi già da alcuni periodi.

Tuttavia, desiderando avanzare alcune considerazioni circa la

dinamica degli investimenti esteri, è naturale chiederci almeno quali siano le ripercussioni in campo macroeconomico.

In termini assoluti è dato dedurre gli effetti considerati ponendo a confronto le componenti di un'economia nei due momenti che comprendono l'azione dell'investire. Si dovrebbe procedere ad un esame dell'economia attuale in termini di confronto con le condizioni esistenti prima del flusso degli investimenti stranieri.

Ma è chiaro che anche di questa maniera non è possibile individuare esattamente gli effetti attribuibili unicamente ai capitali esteri; capitali che solo costituiscono una frazione degli impieghi attuati in un'economia.

Per valutare approssimativamente gli effetti economici di fenomeni determinati ci si potrebbe servire invece di espressioni teoriche valide, elaborate deduttivamente (oggi sempre più diffuse). Grazie al modello del moltiplicatore si possono raggiungere basi utili per una valutazione degli effetti economici di breve periodo. Misurare i mutamenti quantitativi attuatisi in alcuni aggregati macroeconomici in seguito alla presenza di nuovi investimenti.

E il processo accelerativo pure non è di significato inferiore a riguardo degli impieghi di capitali. Ma certo non è facile verificare statisticamente questi principi applicandoli superficialmente agli investimenti esteri.

a) *Dell'acceleratore.*

Le premesse essenziali all'analisi del problema accelerativo richiedono un legame tra costituzione di programma imprenditoriale e mutamento dei consumi, una ripercussione del volume di produzione sulla domanda d'investimenti. Premesse queste che grosso modo sono da ritenersi soddisfatte nell'economia italiana.

In particolare poi l'ipotesi di una costanza del rapporto capitale-produzione, richiesta per un'applicazione dell'analisi dell'acceleratore relativamente all'economia italiana può essere ritenuta anche adempiuta, sebbene l'esperienza italiana di lungo periodo abbia dimostrato come si verifichi il fenomeno di una lenta e graduale diminuzione del rapporto (sta a denotare un tasso d'incremento del capitale generalmente inferiore a quello della produzione). Nono-

stante le graduali modificazioni accennate, nonostante i radicali cambiamenti che intervengono nella tecnica dei processi produttivi, il rapporto si mostra sufficientemente stabile per un'applicazione ai fini del nostro studio. Solo l'applicazione dello schema a singole industrie o a settori particolari per mutamenti strutturali della produzione dovrebbe porre in linea di conto variazioni del rapporto tra stock di capitale e volume di produzione.

Per la premessa secondaria di non esistenza di capacità produttive utilizzate invece, si può avanzare qualche reticenza. In alcuni rami dell'economia: quelli basilari, la cui produzione più ne risente in periodo di sviluppo, in generale si dimostra necessario il ricorso ad un ampliamento ulteriore dello stock di capitali, per la mancanza di capacità produttive disoccupate. Ma questo fenomeno non si verifica necessariamente in tutti gli altri rami dell'economia, quei rami particolarmente che nelle condizioni economiche attuali sono passati in secondo piano, e che pure dovrebbero essere interessati dall'applicazione del processo accelerativo.

E poi ancora in Italia, l'offerta di forza lavorativa, atta a combinarsi con i nuovi capitali impiegati, non si mostra eccessivamente elastica in tutti i settori interessati. La forte disponibilità di mano d'opera risulta in Italia irregolare per vari riflessi, particolarmente se si considerano le necessità proprie della diffusa specializzazione industriale acquisita.

Ma più che tutto occorre essere oggettivi. Tenendo presente come gl'investimenti interessati dall'analisi del processo accelerativo sono "indotti", occorre ammettere che gl'investimenti realizzati in Italia dall'iniziativa estera (e da noi considerati) rappresentano solo una parte agli effetti della domanda incrementata in maniera autonoma. In pratica non è semplice distinguere gl'investimenti indotti dagli investimenti autonomi. Ammettiamo quindi che, nel nostro caso sono gustificate alcune perplessità. Uno studio dell'acceleratore relativo unicamente agli investimenti esteri apparirebbe per molti riflessi ambiguo data l'impossibilità di una rilevazione degli apporti indotti.

Si aggiunga inoltre che oggi, nel movimento dei capitali esteri l'imprenditore introduce fattori di costi e d'interessi, nella compilazione dei propri calcoli e nell'elaborazione dei programmi. In sunto quindi, anche se per diversi aspetti l'analisi dell'acceleratore con-

venga in uno studio degl'investimenti esteri, è doveroso ammettere l'esistenza di altri punti che sollevino in pratica dubbi e perplessità.

Non si può interpretare con leggerezza l'applicazione del processo accelerativo. Le circostanze dalle quali dipende strettamente il suo funzionamento nella realtà non si avverano in maniera completa e contemporanea. Anche l'applicazione dell'analisi in tale caso porterebbe a risultati imprecisi.

b) *Del moltiplicatore.*

D'altro canto ogni investimento in un'economia che presenti caratteristiche strutturali sue proprie, determina l'attuarsi di processi moltiplicativi specifici.

Noi sappiamo che la Penisola accusa una scarsità di capitali. Scarsità che non deve essere interpretata in senso assoluto, ma piuttosto relativamente alle circostanze, alle necessità presenti. Evidentemente in queste condizioni l'analisi moltiplicatoria deve essere ponderata, non potrebbe essere svolta alla medesima stregua che per i paesi ricchi di capitali, per i quali lo schema del moltiplicatore venne originariamente elaborato.

Il processo moltiplicativo nella sua essenza è fondato sull'interdipendenza: produzione-reddito e consumo-reddito. Presuppone cioè la presenza di aggregati capaci di rispondere all'immissione di nuovi capitali, di generare riflessi reciproci e di avviare così un processo cumulativo.

E questo può risultare evidente.

Ma affinchè il processo cumulativo messo in moto possa esplicarsi liberamente, diventano necessarie ulteriori premesse che garantiscano l'elasticità del funzionamento.

In primo luogo è necessario escludere l'esistenza di scorte eccedentarie per il soddisfacimento della domanda. A causa loro, non essendo giustificato un ampliamento della produzione, il processo moltiplicativo in corso si troverebbe ostacolato. Solo in un tempo ulteriore, divenendo necessaria la reintegrazione delle scorte utiliz-

zate, e la riattivazione della produzione, il processo cumulativo riprenderebbe il suo ritmo.

In secondo luogo occorre osservare i termini dell'evoluzione. Per un processo moltiplicativo regolare, è necessario non realizzare strozzature lungo tutta la sequenza cumulativa. Cioè il livellamento tra domanda da un canto e offerta dall'altro deve avvenire di maniera uniforme e non artificiosa. Condizione necessaria questa perchè gli effetti cumulativi si traducano in termini reali e non solo monetari.

Fatte queste premesse teoriche, quali considerazioni possiamo dedurre per l'economia italiana?

Nel periodo di depressione postbellica (anni 1945-1950) in campo lavorativo era accusata una disoccupazione, in quello istromentale erano accusati impianti sottoutilizzati.

Numerosi fattori produttivi disponibili non erano impiegati a causa della insufficiente domanda effettiva. Ma l'economia italiana non si trovava già più in queste condizioni nel periodo in cui gl'investimenti privati esteri riprendevano normalmente ad affluire nel Paese. Oggi che l'iniziativa straniera ha preso piede, le circostanze di depressione ciclica sono lasciate alle spalle, e sempre più è dato osservare l'estesa utilizzazione degli impianti.

Di conseguenza si sarebbe portati a credere che anche l'applicazione del modello del moltiplicatore sollevi qualche dubbio, che la sua applicazione avrebbe senso unicamente per il periodo che segue immediatamente la conclusione della guerra. Invece l'analisi come formulata in teoria è resa ugualmente possibile per un'economia come quella italiana. Durante tutto il periodo passato difatti in Italia l'offerta è sempre stata in grado d'adeguarsi immediatamente alla domanda in espansione, in maniera tale da non lasciare vuoti pericolosi d'insoddisfazione.

In realtà si è assistito, e si assiste ancor attualmente ad uno spostamento del margine di saturazione dei fattori produttivi che teoricamente si sarebbe dovuto accusare, e passato il quale anche il modello del moltiplicatore assume diverso significato. Grazie ad accorti sistemi di razionalizzazione in tutto questo periodo d'assestamento economico nella Penisola si sono rese via via disponibili capacità produttive che prima erano state utilizzate male e grazie anche al flusso dei risparmi e all'importazione di beni strumen-

tali e di consumo, l'apparato produttivo ha potuto conformarsi alle necessità del mercato.

In tutto questo periodo di tempo sono state escluse, o meglio allontanate le strozzature pericolose che potevano mettere in dubbio lo svolgimento regolare del processo moltiplicativo.

Nell'analisi teorica, la propensione al risparmio riveste ruolo utile al fine di determinare l'incremento del reddito ottenibile. Si sa per principio, che ogni ulteriore aumento della propensione al risparmio rappresenta una sottrazione al processo d'espansione della domanda e conseguentemente del reddito. Per questo una propensione al risparmio non è molto desiderabile. Quanto più piccola difatti essa sarà (tenendo presente le premesse formulate all'inizio del capitolo) tanto maggiore apparirà il reddito ottenibile.

Questa deduzione teorica, risulta valida per qualsiasi circostanza. Ogni nuova spesa sopportata, in virtù dello stimolo di produzione offerto, esplica effetti moltiplicativi.

Ma il tutto si risolve così facilmente?

In pratica il risparmio deve assolvere un ruolo ben preciso a seconda delle circostanze. La situazione economica di uno Stato non sempre permette di soddisfare senza preoccupazioni le premesse inerenti a un processo cumulativo.

Nei momenti di depressione ciclica, le circostanze si presentano favorevoli per il moltiplicatore. In questi momenti la bassa quota di risparmio che affianca un'alta propensione al consumo apparirà economicamente trascurabile, giacchè sarà importante di porre in attività il capitale presente piuttosto che ampliare le capacità produttive.

Ma nei momenti di piena utilizzazione del capitale si capovolgerà il problema e il risparmio allora assumerà ruolo di ben diversa importanza. In tal caso il risparmio diventerà interessante come possibile fonte di investimenti per l'aumento dello stock di capitali. Esso apparirà come un mezzo utile per provvedere l'economia di impianti produttivi, per fornirle cioè quel capitale necessario a fronteggiare l'incremento della domanda risultante dal moltiplicatore.

Nell'applicazione del modello del moltiplicatore risulteranno combinate due forze concomitanti: quella del parametro della propensione al risparmio che stabilisce le linee del processo in corso,

e quella della quota di capitali immessi, che giustifica la sequenza cumulativa, (ove non va trascurato il fattore coefficiente di capitale). Rilevandosi nel modello una riduzione del moltiplicatore a causa di un aumento della propensione al risparmio, si potrà osservare un accrescimento del moltiplicando, per il legame stretto che intercorre tra risparmio e investimenti.

Nella funzione che il risparmio attualmente esercita nella economia italiana, gl'investimenti esteri inseriscono egregiamente il loro contributo. Particolarmente quelli che la legge no. 43 contempla come "produttivi" e che meglio provvedono all'ampliamento desiderato degl'impianti industriali. In fondo il loro apporto si identifica con quello dell'impiego di risparmi interni per le caratteristiche degli effetti generati.

Anzi, oltre a creare lungo lo stivale nuovi centri di produzione, l'iniziativa estera, forte di vaste esperienze introduce sul mercato anche nuovi beni di consumo, spesso succedanei. Riesce a suscitare l'attenzione dei singoli acquirenti e a facilitare di conseguenza una ripartizione più uniforme della domanda di mercato, la quale altrimenti si presenterebbe accentrata in particolari settori. Quindi con gli investimenti esteri si verifica un ampliamento dello stock di capitali, utile ai fini dell'analisi moltiplicatoria, l'introduzione poi di nuovi prodotti, e l'aumento di produzione, i quali nell'insieme tendono ad eliminare la preoccupazione di eventuali strozzature nell'economia.

E le stesse considerazioni valgono per le importazioni. Teoricamente, ai fini del moltiplicatore esse vengono considerate quale fattore negativo. Per il processo cumulativo sono ritenute una perdita. Difatti, mentre si ricorre all'estero per acquisti, le ripercussioni sul volume della produzione si realizzano all'esterno del paese, a beneficio di quegli stati che provvedono al soddisfacimento delle importazioni. Ma anche a questo proposito è opportuno tener conto delle circostanze di tempo. In fondo un paese che posto in difficoltà vuole combattere la depressione nella quale si trova farà di tutto per assorbire le sue capacità presenti, evitare importazioni, sviluppare piuttosto la propria produzione e incrementare anche il volume delle esportazioni per un'aumento del reddito. Sorpassato poi il periodo di difficoltà queste considerazioni potranno essere trascurate, o almeno lasciate in seconda linea, per dar via libera invece

ad altre più importanti. In effetti, ai fini dell'equilibrio economico entrano in linea di conto le ulteriori voci della bilancia dei pagamenti. E' necessario vengano esaminati tutti gli aggregati di una economia nel loro potenziale. E qui per l'appunto le importazioni possono diventare fattore equilibratore provvedendo a tacitare ad esempio quegli acquirenti che l'offerta interna non potrebbe soddisfare.

Perciò se siamo costretti a giudicare la presenza di importazioni svantaggiose al processo moltiplicativo in quanto una propensione a introdurre merci dall'estero (come una maggiore propensione al risparmio) diminuisce la propensione al consumo, non dobbiamo però trascurare le esigenze sollevate da un'economia povera di capitali, per la quale essenzialmente gli apporti esteri rivestono particolare significato.

Praticamente il problema dell'adeguamento dell'offerta alla domanda diventa cardine nelle condizioni attuali. Da una parte per l'aumento delle grandezze "risparmio e importazioni" diminuirà il moltiplicatore, dall'altra aumenterà il moltiplicando. Così anche la negatività delle importazioni alla quale era stato accennato in precedenza è da ricondursi a giusti termini.

L'argomento che rimane: quello dei prelievi fiscali non ci lascia molto da aggiungere, poichè comporta più che altro riflessioni riservate agli studi finanziari. Ma non occorre molto per comprendere come in momenti di benessere e di saturazione (e l'Italia ne è valido esempio) la spesa pubblica oltre certi limiti non può essere finanziata in deficit senza minacciare il pericolo di un'inflazione.

Volendo concludere questo paragrafo "del moltiplicatore" nei riguardi dell'economia italiana, noi dobbiamo dunque ammettere che gl'investimenti esteri hanno esplicato i propri effetti in questo ultimo decennio, alla medesima stregua degli investimenti interni. Particolarmente negli anni seguenti all'emanazione della legge no. 43, salvo qualche eccezione trascurabile, osserviamo la mancanza di riserve eccedentarie sul mercato, soprattutto per quei prodotti che interessano l'iniziativa estera.

Di conseguenza appare palese l'elasticità dei fattori di mercato. Oltre all'espansione diretta della domanda risulta altrettanto evidente quella del potenziale dell'offerta per l'adeguamento. Il mer-

cato italiano in tutto il periodo ha presentato un'elasticità priva di cuscinetti.

Solo nel 1958 (e questa è l'eccezione alla quale accennavamo) in seguito alla crisi di Suez si manifestarono alcune perplessità. Tanto gli operatori interni che quelli esteri preferirono limitarsi negli investimenti, rinviando la realizzazione di alcuni progetti. Ma nel complesso furono scabrosità ben presto superate e risolte nel giro di pochi mesi.

Anche se in tutto questo complesso le riflessioni sulla posizione agricola durante il decennio giustificherebbero delle obiezioni, il quadro non si modifica. In Italia, quasi sempre nel settore primario vennero registrate delle scorte eccedentarie, varianti da prodotto a prodotto. Tuttavia questo fenomeno per le sue ripercussioni non deve essere esagerato. In fondo esso ebbe un significato lato per la tendenza economica in corso. Molti interventi vennero prodigati dallo Stato per facilitare la situazione e riuscirono in effetti ad incrementare il flusso d'esportazione di prodotti agricoli.

In definitiva, la mancanza di situazioni economiche particolari, o comunque scabrose, ci permette credere, il processo moltiplicativo abbia potuto esplicarsi normalmente, come formulato nelle semplici trattazioni teoriche. E' sufficiente osservare le statistiche compilate dagli organi interessati, relative all'andamento dei prezzi per dedurne come gli effetti moltiplicativi in Italia, come noi vogliamo supporre, non si siano realizzati in termini monetari, ma piuttosto in termini reali. La lievitazione dei prezzi vi è stata nel decennio, ma è stata veramente minima, anche qualora posta a confronto con quella di altri stati.

CAPITOLO SECONDO

L'economia italiana del '60

Sebbene ancora le elaborazioni ufficiali statistiche di cui ci serviamo siano incomplete e provviste talora di dati provvisori, i giudizi che da esse si possono trarre sono lusinghieri.

Molti hanno definito il 1960 l'anno del miracolo. Forse questa affermazione è azzardata in senso retorico. Occorre essere piuttosto cauti e non eccedere in euforia nell'utilizzare questo vocabolo. In quanto con la parola "miracolo" si voglia alludere a qualcosa di inaspettato, noi possiamo consentire, nel definire tale lo sviluppo economico perseguito fino al 1960. Ma qualora rigorosamente si voglia indicare qualcosa al di là delle possibilità umane, in tal caso saremo dissenzienti. Quanto in campo economico è stato raggiunto negli anni trascorsi è senza dubbio risultato di un agire calcolato, coordinato frutto di quel volere e di quelle capacità proprie dell'operatore italiano.

Consideriamo brevemente i fatti più sostanziali e i parametri più significativi al riguardo, per tracciare le linee del quadro economico.

Nel corso di questi ultimi anni in Italia è stato raggiunto un aumento sensibile del reddito nazionale, grazie all'impulso esercitato particolarmente nel ramo industriale dalla maggiore razionalizzazione dei processi produttivi. Grazie all'impostazione opportuna raggiunta nel mettere a frutto gl'investimenti realizzati, affiancando ad un processo di meccanizzazione sempre più intenso un aumento della mano d'opera occupata.

Conseguentemente all'incremento del volume di produzione e con il perfezionamento qualitativo di numerosi prodotti gli scambi con l'estero hanno avuto maniera d'intensificarsi notevolmente sia per il commercio d'importazione che d'esportazione: tanto nell'ambito della Comunità europea quanto nelle relazioni con gli altri Stati.

la cui dinamica manifesta un progresso singolare anche se non uniforme, è in fondo espressione dello sforzo prolungatosi per diversi anni nel Paese e accentuatosi nell'ultimo decennio. Nel giro di questo poco tempo il reddito si è raddoppiato mettendo in evidenza gl'incrementi maggiori dal '57 innanzi, in maniera tale da offrire presupposti a profonde trasformazioni economiche e sociali.

Le valutazioni ufficiali fanno desumere per il 1960 l'incremento reale del reddito nazionale si aggiri intorno al 6,8% con un ulteriore miglioramento delle cifre raggiunte già nel '59 grazie alla congiuntura internazionale favorevole.

Tabella no. 19 [1])

Reddito nazionale italiano a prezzi correnti, in miliardi di lire.

1950	7.694
1951	8.826
1952	9.277
1953	10.145
1954	10.798
1955	11.801
1956	12.634
1957	13.533
1958	14.427
1959	15.777
1960	17.132

Per contro durante i cinque anni precedenti la percentuale d'incremento annuo aveva oscillato tra il 5 e il 5,5%. Evidente quindi l'importanza dell'ultimo biennio per l'economia italiana. Oltre a balzare agli occhi di un osservatore, intento a confrontare i dati dello sviluppo italiano del dopoguerra, le cifre soprariportate assurgono a posizione di primo piano, tra le percentuali di sviluppo dei singoli paesi europei.

[1]) Centro di azione latina: Italia economica 1961, pag. 63.

Ma pure a questo riguardo non bisogna interpretare superficialmente le valutazioni numeriche. E' ovvio che tutte le economie in fase di sviluppo (come quell'italiana) nel mentre si riprendono da situazioni assai precarie, registrano percentuali d'aumento del prodotto nazionale notevolmente alte per gli effetti di proporzione, mentre al contrario le economie che già godono di un benessere annotano miglioramenti maggiori in termini assoluti, ma inferiori in termini percentuali.

In Italia la struttura e la dinamica del reddito hanno mutato aspetto. L'incidenza delle attività agricole, nel complesso macroeconomico appare decrescente. Nell'economia italiana, come d'altronde in molti paesi europei, l'agricoltura è il fattore negativo predominante. Le lacune che essa presenta nella sua struttura sono rintracciabili nell'eccesso di mano d'opera, nello spopolamento di intere zone agrarie, nella scarsa meccanizzazione con investimenti insufficienti e poco remunerativi, nell'elevato frazionamento della proprietà contadina, e nel peso fiscale sproporzionato ai redditi. Tutti argomenti scottanti, già da tempo posti sul tavolo del governo, ma nonostante la buona volontà difficili a risolversi.

Nella composizione del reddito, la modifica strutturale che già si andava attuando agli inizi del 20.mo secolo (l'agricoltura partecipava allora al prodotto nazionale nella misura del 50%) in seguito agli eventi bellici si era arrestata dapprima e quindi era ritornata alle posizioni primitive. In seguito poi la situazione era mutata, erano subentrati nuovamente dei miglioramenti e nel decennio 1951-60 il processo d'industrializzazione era divenuto più intenso.

L'agricoltura dal 28,5% di partecipazione al prodotto nazionale nel 1951 retrocedeva al 19% nel 1960, lasciando posto agli altri settori economici. [2])

Si può quasi affermare che gli anni ultimi, nei loro risultati si identificano con quell'ideale espansionistico e di benessere che dal termine della guerra innanzi si desiderava raggiungere. In tale evoluzione graduale, l'industria è andata guadagnandosi il primo posto e oltre a sollevare il paese dalle note condizioni precarie essa ha creato insieme quell'equilibrio di forze indispensabili per il rag-

---

[2]) Centro di azione latina: op. cit. pag. 69.

giungimento del benessere. Alla sua politica si è voluto dare un contenuto tale capace non solo di aumentare il reddito, ma di correggere squilibri dell'economia generale.

Come avviene sempre nelle fasi di aperta ripresa, le industrie produttrici di beni strumentali sono emerse per la loro attività più di quelle che producono beni di consumo. Solo verso la fine del 1960, gli aumenti proprio nei settori propulsivi (produttivi di beni-capitale) si allentarono mentre ripresero piuttosto quelli relativi alle produzioni di altri beni. Tali considerazioni inducono a porre in giusta luce i caratteri dell'evoluzione italiana.

E' un'evoluzione che ormai, superato lo slancio espansionistico di questi ultimi anni si consolida rallentando il ritmo di sviluppo che d'altro canto non avrebbe potuto continuare senza provocare qualche ingorgo. Creata quella solida base, necessaria alla produzione industriale si accentua nell'economia un grado di maturità, che vede solo negli ultimi tempi la domanda di beni di consumo guadagnarsi il primo piano. La struttura del mercato si assesta originando un equilibrio tra la produzione dei beni di consumo e dei beni di produzione.

Anche se il dualismo dell'economia italiana toglie agli indici medi nazionali buona parte del loro significato, è d'uopo ammettere come l'aumento del reddito si sia manifestato anche in sostanziali aumenti dei

b) *consumi.*

Tuttavia per essi in questa fase dell'evoluzione, da noi già caratterizzata, avviene un cambiamento di struttura.

Non si acquistano in così larga misura quei beni di prima necessità, ma prevalentemente quelli voluttuari, gli elettrodomestici, le automobili.

Questo stato di cose: l'incremento del tasso di consumo, il suo rapporto con l'incremento del tasso degli investimenti (risultati superiori per lo sforzo di sviluppo del Paese) e il mutamento intervenuto nelle preferenze dei consumatori spiegano il miglioramento del tenore di vita.

In termini monetari è stato registrato dai consumi un incre-

mento. In termini percentuali invece, tenendo presente la relazione che intercorre tra reddito e spesa, la propensione al consumo nelle statistiche annuali del decennio passato e particolarmente durante l'ultimo lustro, ha subito una flessione. Sulla base dei dati della contabilità nazionale è valutata per tale periodo una media oscillante tra il 0,720 e 0,750. Ma non è questo un fatto nuovo, anzi risulta naturale che con il miglioramento del tenore di vita, con la realizzazione di un reddito sempre maggiore non si senta nel Paese la necessità d'incrementare in eguale misura i consumi.

Ai fini d'una applicazione dell'analisi moltiplicatoria agli investimenti svolti in Italia, (come appare in uno studio eseguito dalla SVIMEZ in questi ultimi tempi, relativamente al Mezzogiorno per il periodo 1950-54), dai dati della contabilità nazionale italiana è stata calcolata mediante regressione lineare l'incidenza marginale della spesa privata per consumi, sul prodotto netto (più le rimesse degli emigrati e le donazioni) pari al 0,701. [3])

Nonostante il miglioramento sensibile del reddito, nonostante l'evoluzione dei consumi, si sollevano da varie parti obiezioni, relative al problema del lavoro atto a porre in questione il termine di "maturità economica" attribuito all'Italia.

c) *L'occupazione.*

E' vero, nonostante lo sviluppo realizzatosi, permane ancor sempre nella Penisola una percentuale di disoccupati e anche di sott'occupati. Tuttavia nel formulare giudizi a proposito occorre essere oggettivi e non superficiali. E' doveroso osservare come il fattore della disoccupazione nel quadro economico attuale del Paese abbia caratteristiche sue proprie, e come nell'evoluzione attuatasi siano stati evidenti e plausibili gli sforzi compiuti dal Paese per risolvere al più presto il complesso argomento.

E' doveroso considerare le difficoltà create dall'apparire sul mercato del lavoro, verso la metà del decennio dei giovani delle classi immediatamente prebelliche, particolarmente numerosi, oltre

---

[3]) Svimez: Effetti moltiplicativi degli investimenti della Cassa per il Mezzogiorno, Roma 1960, pag. 20.

alle scabrosità sollevate dalla diffusione del lavoro femminile, e dalla presenza di sott'occupazione agricola.

Contro ogni dire, nonostante la presenza di questi ostacoli e di altri circostanziali, la realtà ha mostrato falsa la tesi che riteneva essere il problema della disoccupazione praticamente insolubile. Per gli interventi diretti dello Stato [4]) contemporaneamente allo sviluppo economico in corso in Italia si è osservato un assorbimento delle nuove forze di lavoro che via via si offrivano sul mercato, oltre ad una eliminazione graduale di vaste zone di disoccupazione. All'industria spetta il merito di aver sanato, anche se in parte, questo male. Anche se un incremento di occupati si è verificato nel settore terziario, è ancora in funzione dell'espansione industriale, la quale ha permesso un processo sempre più ampio di espansione delle attività distributive e dei servizi. L'eliminazione della schiera dei "senza lavoro" è evidentemente in corso a ritmo sostenuto, e le possibilità di nuovi impieghi che rimangono aperte sono vaste.

La percentuale dei disoccupati relativamente alle capacità totali di lavoro, risulta oggi del 4,2% contro il 9,5% che solo si registrava nel 1954. Conveniamo quindi che gli sforzi per ridurre la disoccupazione hanno raggiunto risultati lodevoli.

Piuttosto le obiezioni che la problematica del lavoro giustifica, qualora ci si preoccupi del futuro, sono diverse. Nessun dubbio permane circa le ulteriori possibilità di assorbire disoccupati. Ma piuttosto preoccupazioni possono sorgere qualora si osservi la tendenza al passaggio di schiere sempre più numerose di lavoratori dall'agricoltura all'industria. Un passaggio disordinato crea infatti squilibri di non facile eliminazione, come già si risentono nelle zone agricole italiane.

D'altro canto non va dimenticato che lo sviluppo industriale attuale è caratterizzato da una specializzazione sempre più intensa. Quindi se anche l'incremento dell'attività sarà capace di assorbire nuove unità lavorative, potrà essere proficuamente impiegata quella mano d'opera provvista di un sufficiente grado di istruzione profes-

---

[4]) Istituzione di un servizio di collocamento inteso a favorire l'incontro tra domanda ed offerta di lavoro, e creazione di cantieri di lavoro per favorire l'assistenza economica ai disoccupati.

sionale. Il problema perciò si presenta oggi più che altro sotto l'aspetto della qualificazione della mano d'opera.

Affinchè i giovani possano imparare un mestiere, acquisire una specializzazione, affinchè si allontanino prospettive preoccupanti, è necessario il contributo di innovazioni scolastiche e di perfezionamenti tecnici, per compiere un nuovo passo avanti verso l'equilibrio in campo lavorativo.

La fase favorevole realizzata in campo industriale e nella occupazione, ha accompagnato un crescente desiderio da parte italiana, di stretti

d) *contatti con altri stati.*

L'espansione dei rapporti commerciali e valutari con l'estero infatti è stata veramente eccezionale.

E' ormai scontato da tutti oggigiorno, che il progresso di un sistema economico come può esserlo quello italiano è posto in relazione diretta con la sempre più crescente apertura verso i mercati internazionali, e non solo quelli confinanti. Molto si è discusso in questi ultimi cinque anni circa i rischi che una tale politica economica comporta per la propria struttura e per le possibili ripercussioni sullo sviluppo. Si sa una posizione congiunturale sfavorevole in campo internazionale potrebbe riflettersi sulla situazione interna. Ma al punto in cui noi oggi siamo arrivati dobbiamo riconoscere che tali rischi sono una contropartita logica di altrettante necessità e di altrettanti vantaggi utili per l'evoluzione del paese sia in campo economico che in campo politico. Questa tesi per l'appunto è stata convalidata dai fatti. L'incremento delle esportazioni è stato un fattore decisivo di sostegno della congiuntura.

In relazione con il migliorato tenore di vita, come per i consumi, così per i contatti con l'estero sono subentrate modifiche strutturali significative, rivolte più che altro ad un adattamento degli scambi alle nuove condizioni dell'economia interna.

Fra le voci delle esportazioni che da 1.160 miliardi di lire nel 1955 passano a 2.281 miliardi nel 1960, diminuiscono quelle di minerali, rottami metallici e di tabacco, assorbite dal mercato interno.

Per contro le importazioni nello stesso periodo da 1.695 miliardi di lire aumentano a 2.951. [5])

E in questo non solo risulta un più vasto volume di interscambi commerciali con l'estero, ma il peso relativo di tali interscambi rispetto al prodotto netto del settore privato aumenta notevolmente (1950, 28% - 1960, 38%). La posizione deficitaria della bilancia commerciale, come risulta dalle cifre qui sopra riportate, non deve dare adito a timori.

Il disavanzo della bilancia commerciale ha avuto quale contropeso il saldo attivo delle partite invisibili. I ricavi del turismo, dei noli delle rimesse degli emigranti, ma in special modo dei movimenti di capitali hanno dapprima neutralizzato in parte lo sbilancio commerciale, poi l'hanno ridotto a partire dal 1954, annullandolo quasi nel 1957, e trasformandolo infine negli ultimi tre anni in un saldo attivo. Si comprende quindi bene quale ruolo possono giocare gli apporti esteri per la stabilizzazione della situazione economica.

In definitiva anche la posizione valutaria assunta dal Paese, grazie ai traffici commerciali, ha smentito il pessimismo contenuto nelle previsioni di questi ultimi anni.

e) *La situazione monetaria.*

Già agli inizi del decennio (1950-60) la situazione monetaria godeva di una certa stabilità. Sul mercato del credito si registrava una liquidità discreta che si mantenne poi stabile per alcun tempo, aumentando in seguito con un crescendo notevole nel corso degli ultimi anni, e restringendosi infine nuovamente nel corso del 1960.

---

[5]) Nello studio precedentemente già accennato, svolto dalla SVIMEZ a proposito del Mezzogiorno, per il periodo 1950-54 è stata calcolata la propensione media annua ad importare dall'estero, elaborando i dati della contabilità nazionale, pari a 0,228.

Questa media, utile per un'applicazione dell'analisi moltiplicatoria, rimane pressocchè invariata anche per i seguenti cinque anni, cioè fino al 1960. In effetti l'incidenza marginale annua si mostrò irregolare durante tutto l'ultimo periodo: debole piuttosto nel biennio 58/59, mentre nuovamente accentuata per il 1960.

L'indice del rapporto tra la domanda di mezzi monetari per nuovi impieghi e l'accumulazione di depositi bancari, che rispecchia l'andamento della liquidità mostra difatti per il 1959 il punto più basso (64,5%) mentre già con il 1960 indica un rialzo che l'avvicina alla percentuale del 70%. Insomma, la liquidità monetaria che era stato il fenomeno più appariscente degli anni passati, è andata assorbendosi solo nell'ultimo anno.

In tutto questo decennio, i responsabili dell'economia, invece di porre freno alla liquidità hanno preferito operare sui tassi d'interesse, facendo pressione su di loro, al fine di avvicinarli al livello di quelli esteri. Dietro questa politica, è sicuramente da rintracciare il desiderio d'incoraggiare ulteriori investimenti all'interno del Paese, necessari per il miglioramento delle zone ancora depresse.

f) *Gli investimenti lordi.*

Sono già aumentati con percentuali buone, particolarmente durante l'ultimo anno.

Sono accennate cifre che rivestono un'importanza inusitata, anche qualora si tenga conto dell'incremento degli ammortamenti a causa del maggior logorio tecnico degli impianti, per l'impiego a piena capacità produttiva, ed anche a causa del maggiore logorio economico, per l'incessante progresso tecnologico, solleticato da un'accesa concorrenza interna ed internazionale.

Tabella no. 20

Investimenti lordi a prezzi correnti, in miliardi di lire.[6])

1951 - 55	2.377
1956	3.130
1957	3.518
1958	3.576
1959	3.935
1960	4.732

[6]) Centro di azione latina: op. cit. pag. 86.

Permane ancor sempre una sproporzione, per quanto riguarda gli investimenti privati, nella loro ripartizione regionale. In fondo, come già visto per gli apporti esteri, essi si concentrano preferibilmente nel Centro e nel Settentrione.

Non v'è dubbio che il continuo aumento degl'investimenti, il quale provvede all'accumulazione di nuovi mezzi produttivi a ritmo intenso, si trova all'origine del forte assorbimento di mano d'opera, con conseguente riduzione della disoccupazione.

Certo per le prospettive a lungo termine si può affermare la necessità per l'economia italiana che gl'investimenti sia pubblici che privati (e in questi sono compresi gli apporti esteri), si mantengano ad un livello elevato, sebbene l'esperienza degli ultimi anni dimostri che un'espansione un po' più rapida dei consumi privati può sostenere gli investimenti.

CAPITOLO TERZO

Le cause dello sviluppo economico italiano

Nel Paese medesimo sovente, allorchè si osserva lo sviluppo di cui è stata quadro l'Italia, ci si domanda come fu mai possibile realizzare un'evoluzione così eccezionale, nonostante le condizioni poco favorevoli in cui si trova la Penisola.

La stessa industrializzazione realizzatasi in vari stati europei nel corso del XIX secolo, aveva potuto esplicarsi grazie alla presenza di alcune premesse indispensabili: la presenza di materie prime e di carbone, di cospicui capitali, di capacità tecnica e scientifica per lo sfruttamento, abbinata ad un notevole spirito d'iniziativa.

Ora l'Italia non può certo valutare tutto questo. Per quanto riguarda le materie prime particolarmente non si può considerarla un paese molto provvisto. Logico quindi che altri fattori debbano aver contribuito al suo sviluppo.

Le condizioni italiane di fronte alla necessità di materie prime e di fattori energetici obbligano il Paese a far ricorso per l'approvvigionamento a mercati esteri. Questo fatto, che in fondo può apparire a prima vista sfavorevole, non risulta per nulla tale. Numerosi paesi europei, oggigiorno preferiscono sfruttare giacimenti propri, sopportando costi molto elevati, pur di evitare l'aiuto esterno. L'Italia, per contro libera da queste circostanze, può approfittare di vantaggiosi mercati stranieri. In questo campo la Penisola gode delle stesse condizioni favorevoli già conosciute alla Svizzera.

Forse che questo insieme di cose: che questi fattori i quali alcuni anni or sono venivano ritenuti svantaggiosi per un'economia, avendo oggi aspetto diverso non esercitino effetti propulsivi? Forse che queste circostanze in Italia non stimolino maggiormente l'iniziativa del singolo operatore economico affinchè si sollevi verso situazioni di ulteriore benessere?

Certo è un fatto che anche nell'evoluzione realizzatasi, alcune caratteristiche positive dell'economia sono divenute tali anche per

combinazioni fortuite. Così ad esempio per alcune industrie importanti della Penisola la scelta della loro posizione geografica si presenta oggi opportuna per lo sviluppo in corso, conformemente alla dinamica volta verso il futuro. Ma la stessa scelta al momento della creazione delle industrie, non si può dire sia stata determinata dall'applicazione esatta delle elaborazioni teoriche del tempo, quanto piuttosto determinata chiaramente da un agire intuitivo degli imprenditori. In seguito i felici risultati che ne sono derivati hanno agito da calamita per attirare ulteriori iniziative indigene ed estere; nuovi capitali sollecitati dal favorevole insieme economico sono affluiti.

Ma quali sono le cause dirette dell'evoluzione economica italiana di questi ultimi anni?

Diversi sono i fattori che hanno contribuito allo sviluppo, e tutti presentano legami tra di loro.

Già si è visto come nel decennio trascorso si sia sempre registrato un tasso di incremento del reddito nazionale superiore al 5%, anzi per il 1960 superato largamente. Il fattore che maggiormente ha contribuito è l'investimento. I cospicui importi in primo luogo e la politica applicata per il loro inserimento nel ciclo produttivo è quanto di più diretto abbia contribuito all'incremento.

Dal termine della seconda guerra mondiale in poi gl'investimenti, per il desiderio di ricostruzione e di espansione riprendono assiduamente: e l'abbiamo visto, giungendo negli ultimi tempi a rappresentare quasi il 25% del reddito nazionale. Questa propensione a investire così elevata è certo la causa più diretta dello sviluppo in esame. La politica poi di ripartizione, corretta in molti riflessi dall'intervento dello Stato (aiuto per il Mezzogiorno) e più che altro l'assiduità con cui tali investimenti vengono seguiti, e fatti fruttare hanno giocato il loro ruolo a proposito.

Altro fattore da non dimenticare, è stata la partecipazione dell'Italia al Mercato Comune. Questa integrazione che avviene attraverso stadi predeterminati, oltre a significare una tendenza a sempre più razionale ammodernamento del ramo produttivo nelle sue strutture, ha stimolato gli italiani alla conquista di nuovi mercati esteri.

Per quanto risulti arduo poter specificare in quale misura ed in quali settori l'influenza del Mercato Comune si sia dimostrata

particolarmente sensibile, possiamo rilevare che quasi tutti i settori (eccezione fatta per il gas ed il tabacco) hanno registrato incrementi d'attività notevoli.

Piuttosto va osservata l'influenza che il Mercato Comune ha esercitato sulla tendenza di fondo dell'economia italiana verso una più marcata specializzazione industriale. I primi passi verso l'integrazione europea hanno spinto ad un rafforzamento della industria peninsulare. E si sottolinei a proposito il ruolo determinante giocato dall'industria privata, che ha ampliato il proprio campo d'azione con continue ricerche in settori nuovi: quali quello chimico, petrolchimico, elettronico.

Certo però i salari ebbero ruolo particolare nella manifestazione regolare e reale dello sviluppo economico descritto. Mantenuti entro una direttiva ordinata, hanno contribuito al mantenimento della stabilità monetaria.

Non si può dire che l'indice di aumento dei salari industriali sia rimasto sproporzionato nei confronti dell'indice di aumento della produttività. Per quanto possibile si cercò sempre di mantenere l'equilibrio necessario tra le due grandezze, Solo una saggia politica d'investimenti, tenuto conto delle condizioni economiche, affiancata ad un'avveduta politica salariale che ha tratto spunto dall'aumento effettivo della produttività può giustificare l'assorbimento dei disoccupati e sottooccupati. Solo essa ha permesso lo sviluppo come realizzato fino al 1960, superiore anche a quanto normali previsioni potessero fare sperare.

CONCLUSIONI

Dopo tutta l'analisi svolta, possiamo trarre qualche conclusione generale che riassume in breve la problematica degli investimenti esteri come si presenta oggi e come potrà apparire in futuro nell'economia italiana.

Abbiamo esaminato il fenomeno stesso degli apporti esteri come è risultato in passato servendoci di termini sommari ma chiari abbiamo voluto fissare l'attenzione anche sugli altri elementi principali dell'economia, direttamente o indirettamente interessati dal fenomeno. Su queste basi possiamo ora tirare deduzioni opportune, o perlomeno mettere in luce i fattori che sono in grado di giustificare evoluzioni determinate del fenomeno.

Innanzitutto, dopo un esame delle statistiche riportate, è d'uopo convenire che, sebbene il forte incremento realizzato dagli investimenti esteri sia in gran parte da attribuirsi all'impiego di averi stranieri in titoli italiani, ciònonostante non possono rimanere sottovalutati gli apporti stranieri diretti. Essi pure sono aumentati sensibilmente dal 1957 in poi.

Le cause di tale sviluppo sono diverse e particolari, relative alle varie forme d'investimento.

Innanzitutto la forte liquidità rilevata in campo internazionale è apparsa come un fattore determinante per l'impiego di averi esteri soprattutto in "imprese non produttive". L'eccedenza delle disponibilità monetarie sulla domanda di mezzi d'impiego, risultata in alcuni stati del continente e d'oltre mare, ha spinto numerosi operatori ad impiegare i propri averi oltre i confini dello Stato. Ha alimentato il movimento di capitali internazionali sospingendo talune organizzazioni finanziarie ad interessarsi dopo molti anni anche del mercato azionario italiano.

Ma non si può rintracciare in questo fattore il movente esclusivo che ha determinato un così largo flusso di investimenti non

produttivi. Anche perchè si è più propensi a credere la liquidità internazionale debba gonfiare i conti bancari piuttosto che manifestarsi direttamente nell'impiego in titoli. Conveniamo tuttavia che buona parte degli apporti esteri contemplati dall'articolo 2 legge no. 43, sono risultati sollecitati dalla sostenuta liquidità dei mercati internazionali ed essenzialmente del mercato svizzero, il quale agisce come piattaforma finanziaria girevole.

D'altro canto, ad attirare queste disponibilità particolarmente nella Penisola sono state le stesse circostanze vantaggiose che l'economia italiana presentava. Nei primi tempi successivi all'emanazione della legge sugli investimenti esteri i listini delle borse italiane annotavano quotazioni sensibilmente basse, mentre il ritmo accentuato delle attività produttive all'interno del paese lasciava ritenere per certo un futuro sviluppo economico. La ripresa generale che si era realizzata fino allora e l'intensa meccanizzazione ancora in corso fornivano valide basi a queste previsioni ottimistiche. Di conseguenza appariva giustificata la sicurezza che con l'andare del tempo le quotazioni di borsa, rispecchiando l'andamento generale dell'industria avrebbero marcato un rialzo. E agli operatori la realtà ha riservato in effetti piacevoli sorprese.

Le cause dell'espansione contemporanea degl'investimenti produttivi sono essenzialmente altre. Si identificano con i principi di convenienza reale, espressi nelle formulazioni teoriche generiche.

Le prime mosse evolutive del Paese, il quale, per diverse caratteristiche economiche veniva ancora classificato tra gli arretrati, apparivano circostanze favorevoli per l'allestimento lungo lo stivale di un rete d'impianti di produzione e distribuzione. Sia che si volesse provvedere a questo unicamente con capitali stranieri, oppure servendosi della collaborazione di capitali interni ed esteri.

Le prospettive che lo sviluppo già in corso giustificava per l'Italia erano migliori che non quelle per altri stati all'avanguardia in materia d'industrializzazione. Esse sollecitavano numerose imprese americane, svizzere e britanniche ad investire in Italia, per partecipare alla formazione di un organico complesso imperniato su settori di base.

E questo processo che viene posto in luce con il 1956 si accentua ulteriormente negli ultimi quattro anni, come registrato dal settore meccanico-metallurgico, chimico-farmaceutico e petrolchi-

mico. Dopo i primi investimentti, con le prime esperienze si diffondono via via i vantaggi di cui possono godere le imprese installate nella Penisola, rispetto ad altre estere a causa dell'incisione relativamente debole di alcune componenti essenziali sul complesso dei costi di produzione. In Italia i fattori "mano d'opera" e "imposte dirette" appaiono a tassi sensibilmente più modici che non in altri stati e pongono quindi il Paese in una situazione preferenziale, anche rispetto agli altri partecipanti del Mercato Comune.

Però dobbiamo ammettere che i legami monetari e finanziari internazionali sempre più stretti, comportano problemi particolari per i singoli stati. Tutte le norme liberalizzatrici, pur essendo in grado di facilitare con il loro intervento tendenze di sviluppo vantaggioso, presentano alcuni lati negativi e giustificano alcuni timori.

Così in Italia, le statistiche relative ai movimenti di capitali stranieri, hanno mostrato con evidenza l'importanza crescente degli apporti a breve termine, i quali, per la loro ampiezza hanno provocato un mutamento nella composizione del flusso di capitali esteri. Una tale situazione, che in fondo rispecchia il giusto funzionamento di mercati internazionali liberi, conta quale logica contropartita, la possibilità di rendere fragile un'economia, obbligando gli organi responsabili del Paese a porre maggior peso agli accorgimenti economici capaci di evitare gli squilibri più forti. Frattanto però con i movimenti di capitali tra stato e stato così liberalizzati, è divenuto attuale in Italia il quesito dei rapporti tra i tassi di mercato. Hanno particolarmente risentito di queste circostanze i tassi della moneta a breve termine: per natura più sensibili, mentre quelli per impieghi a medio e lungo termine, pur accusando una flessione nel corso dell'ultimo biennio, hanno mostrato accentuato il legame con le esigenze interne.

In fondo per l'evoluzione strutturale dei mercati, anche le operazioni all'interno del Paese tendono a svolgersi a tassi competitivi, tenendo conto delle condizioni esistenti sui mercati internazionali.

Questi fattori, per noi rilevanti, oltre ad altri che emergono nell'ambito commerciale, definiscono la situazione nella quale la Penisola si affaccia al nuovo decennio. Situazione caratterizzata in breve da una maggiore esposizione dell'economia alle ripercus-

sioni congiunturali, da una maggiore relazione tra movimenti interni e movimenti internazionali: sia tanto di carattere commerciale, quanto di carattere finanziario.

Il mercato monetario italiano ha subito, in seguito allo sviluppo realizzatosi un'evoluzione strutturale e la situazione attuale lascia ancora ampie vedute a ulteriori modificazioni, ulteriori ampliamenti della responsabilità dei settori finanziari. La trasformazione strutturale del sistema economico italiano, come già in corso, necessita di investimenti di carattere estensivo ed intensivo ai quali deve provvedere la struttura finanziaria.

Prendendo quale spunto l'evoluzione registrata, considerando i dinamismi passati e gli influssi sulle variabili che condizionano direttamente la situazione economica, possiamo affermare che lo sviluppo economico raggiunto non si protrarrà allo stesso ritmo impetuoso anche per il futuro. Non vogliamo con questo ipotecare minimamente il futuro, ma solo riteniamo opportuno sottolineare un certo scetticismo che nasce da un esame ponderato della situazione attuale.

Per quanto concerne gl'investimenti esteri in futuro: poichè a determinare l'espansione degli investimenti di portafoglio in passato hanno contribuito le considerazioni relative alla liquidità monetaria internazionale e all'andamento borsistico italiano, ovviamente possiamo affermare che anche in futuro le decisioni di operatori esteri di procedere ad impieghi in titoli italiani, dipenderà in massima parte dalla situazione del mercato internazionale dei capitali. Allorquando la liquidità sui mercati stranieri verrà ad attenuarsi e allorquando i corsi delle azioni italiane avranno raggiunto livelli atti a ridurre il previsto rendimento ad una quota vicina a quelli dei mercati stranieri, allora il flusso estero accennerà ad allentarsi.

Anche se le condizioni del mercato italiano non rimarranno a lungo andare così favorevoli, l'intervento di una sola flessione delle quotazioni, non potrebbe giustificare l'interruzione del flusso di averi esteri. Troppo marcata è apparsa durante l'ultimo lustro l'attenzione estera, anche da parte di organismi finanziari a riguardo della borsa italiana. D'altro canto la riprova della stabilità della lira e la posizione economica del Paese nell'ambito comunitario offrono valide premesse per dubitare del pericolo "reale"

(esagerato) di una fuga di questi capitali, e per ritenere invece che la corrente d'investimenti di portafoglio continuerà sostenuta pure in futuro.

Anche il flusso di investimenti stranieri in imprese produttive potrà mantenere il suo ritmo nei prossimi anni. E' oggi diventato palese a tutti che un mercato in fase espansionistica può essere guadagnato di maniera durevole e proficua solo grazie ad una politica commerciale opportuna e lungimirante.

Così i centri industriali esteri stabilitesi all'interno del Paese, possono provvedere con costi relativamente bassi, alla creazione di prodotti capaci di soddisfare la particolare domanda indigena, e di sostenere meglio la concorrenza interna ed estera. Che però come molti asseriscono, le grandi compagnie estere siano indotte ad investire in Italia unicamente per la convenienza del fattore "mano d'opera", questa affermazione ci lascia un poco perplessi.

Le crescenti liberalizzazioni applicate dalle economie attuali, permettono sì lo svolgimento di operazioni ispirate alla "legge dei costi comparati", ma d'altronde, come l'abbiamo già osservato, il problema della mano d'opera in Italia si sta evolvendo verso un nuovo aspetto. La mano d'opera in Italia come il mercato attuale la richiede, scarseggia già e ancor più scarseggerà in futuro.

Il fatto piuttosto che i capitali stranieri impiegati in Italia siano stati utilizzati in buona parte per finanziare i primi stadi indispensabili delle installazioni progettate, e per la cui completa realizzazione sono necessari ulteriori apporti, convalida le previsioni circa la presenza accentuata di investimenti produttivi esteri in futuro. Prescindendo tuttavia dal caso di un intervento di circostanze particolarmente precarie e rischiose.

Per quanto poi riguarda il contributo essenziale allo sviluppo italiano: se si parte dal presupposto che il flusso di averi stranieri debba rappresentare una parte essenziale degli investimenti netti di cui l'economia italiana necessita per mantenere il suo ritmo evolutivo nei prossimi anni, certo ci inganniamo.

Come già nel passato il flusso di capitali esteri pur contribuendo all'incremento del reddito nazionale non costituì parte determinante dello sviluppo, così anche in futuro il ruolo principale per l'economia italiana sarà rivestito dal risparmio interno. Tuttavia questo non vuol dire si possa fare a meno del contributo straniero.

Come già abbiamo menzionato, il flusso di capitali esteri in Italia deve essere considerato più un fattore strutturale che occasionale.

Per il futuro la massa di capitali stranieri risulterà opportuna e necessaria per evitare le strozzature che deriverebbero da uno squilibrio della bilancia dei pagamenti, squilibrio che pone l'economia in condizioni tali da non poter continuare l'auspicato sviluppo.

Tuttavia risulterebbe opportuna oggigiorno una revisione del testo legge no. 43, sulle cui basi abbiamo svolto questo esame. Una rielaborazione che eliminasse alcune limitazioni previste per gli investimenti non produttivi, e che si rendesse idonea anche alla situazione fiscale attuale.

Praticamente una regolamentazione capace di tenere conto della situazione del momento e che facilitando le operazioni di investimento estero e adeguando il regime dei "conti capitale" e "depositi capitale" eviti possibili ripercussioni nocive sulle riserve valutarie ufficiali.

APPENDICE

LEGGE 7 febbraio 1956, no. 43.

Disposizioni in materia di investimenti di capitali esteri in Italia.
La camera dei deputati ed il Senato della Repubblica hanno approvato

Il Presidente della Repubblica

promulga

la seguente legge:

Art. 1

Gli stranieri o i cittadini italiani residenti all'estero, i quali intendono effettuare, dopo l'entrata in vigore della presente legge, trasferimenti in Italia di capitali in valute estere, accettate in cessione dall'Ufficio Italiano dei Cambi ed a questo cedute, allo scopo di investire il controvalore in lire nella creazione di nuove imprese produttive o nell'ampliamento di analoghe imprese già esistenti, potranno trasferire all'estero senza alcuna limitazione i dividendi e gli utili effettivamente percepiti, nonchè i capitali derivanti da eventuali successivi realizzi.

Art. 2

Qualora gl'investimenti del controvalore in lire di capitali esteri introdotti in Italia nei modi previsti dall'art. 1 non siano destinati alla creazione di nuove imprese produttive od all'ampliamento di analoghe imprese già esistenti, il trasferimento all'estero degli interessi, dei dividendi e degli utili effettivamente percepiti non può superare l'aliquota dell'8% sui capitali investiti, ed il trasferimento dei capitali derivanti da eventuali successivi realizzi non può eccedere l'ammontare della valuta originariamente importata, nè aver luogo prima di due anni dell'investimento. L'utilizzo delle somme eccedenti i limiti indicati nel precedente comma è assoggettato alle disposizioni valutuarie vigenti nel momento in cui ha luogo.

Le disposizioni del presente articolo sono estese al trasferimento degli interessi, dividendi e utili percepiti e ai capitali realizzati, posteriormente all'entrata in vigore della presente legge; su investimenti effettuati in applicazione del decreto legislativo 2 marzo 1948, no. 211, il biennio previsto dal primo comma del presente articolo ha decorrenza dalla data dell'avvenuto investimento.

Art. 3

Le disposizioni degli articoli 1 e 2 si applicano anche nel caso in cui l'investitore originario ceda, in tutto o in parte le attività acquisite in Italia ad altro straniero o cittadino italiano residente all'estero.

Art. 4

Le imprese previste dall'art. 1 possono avere la forma di società o ditte estere, oppure di società italiane.

Dette imprese possono contrarre in Italia debiti a medio e lungo termine ed emettere obbligazioni alle seguenti condizioni:

a) quando si tratti di imprese costituite in forma di filiali di società o ditte estere, o di società italiane senza partecipazione di cittadini italiani residenti in Italia, Il complesso dei debiti e delle obbligazioni non deve superare il 50% del capitale introdotto in Italia;

b) quando si tratti di imprese costituite sotto forma di società italiane con la partecipazione anche di italiani residenti in Italia e con capitale estero per un importo superiore al 30%, il complesso dei debiti e delle obbligazioni può superare il 50% dell'intero capitale, purchè per la parte eccedente tale aliquota, le imprese stesse ottengano dall'estero per l'utilizzo in Italia, crediti della stessa specie e durata in misura proporzionale alla partecipazione del capitale estero, in valute estere accettate dall'Ufficio Italiano dei Cambi ed a questo cedute.

Qualora la partecipazione del capitale estero abbia luogo mediante sottoscrizione di un aumento di capitale azionario di società italiane per azioni, le disposizioni del comma precedente si applicano ai debiti ed alle obbligazioni che saranno rispettivamente assunti ed emesse dopo il predetto aumento. Le partecipazioni azionarie delle imprese indicate nei commi precedenti in altre imprese italiane o straniere possono essere assunte soltanto in base ad apposite autorizzazioni da accordarsi con decreto del Ministro per il Tesoro. I debiti contratti sul mercato italiano dalle imprese nelle quali siano assunte partecipazioni, in essi compresa l'emissione di obbligazioni, sono calcolati come assunti direttamente dalle imprese nelle quali sia intervenuto il capitale estero ai fini del secondo e del terzo comma del presente articolo.

L'inosservanza delle disposizioni stabilite nei commi precedenti comporta, nei riguardi dei partecipanti esteri, la decadenza dai benefici previsti dall'art. 1 salva l'applicabilità dell'art. 2.

Art. 5

Gli investimenti previsti dagli articoli 1 e 2 possono essere effettuati anche in macchinari da impiegarsi nell'impresa: l'importazione di detti macchinari è soggetta alle disposizioni vigenti in materia.

Nell'ipotesi prevista dal precedente comma, il capitale investito è determinato in misura pari al valore accertato in dogana per i macchinari importati.

Il trasferimento all'estero del capitale investito, ai sensi del presente articolo non può essere effettuato prima di 2 anni dall'investimento, anche se quest'ulti-

mo abbia avuto luogo nei casi e nei modi previsti dall' art. 1, sempre però nell'importo derivante da eventuali successivi realizzi.

Art. 6

Le persone fisiche e giuridiche e le imprese che svolgono la propria attività nel territorio dello Stato e siano autorizzate a norma del regio decreto 5 gennaio 1928 no. 1 a contrarre sotto qualsiasi forma prestiti all'estero in valute accettate in cessione dall'Ufficio Italiano dei Cambi ed a questo cedute, possono ottenere a domanda, la valuta estera occorrente per il servizio d'interessi o di rimborso dei prestiti contratti ed effettuare il trasferimento all'estero, in esecuzione delle obbligazioni assunte, nei limiti della ottenuta autorizzazione.

La domanda di cui al precedente comma è proposta all'Ufficio italiano dei Cambi per il tramite della Banca d'Italia o delle banche contemplate nell'art. 2, terzo comma, del decreto legislativo luogotenenziale 17 maggio 1945 no. 331.

La valuta accordata in accoglimento della domanda proposta ai sensi del presente articolo è corrisposta alle condizioni di cambio vigenti ed è trasferita all'estero per il tramite delle banche indicate nel precedente comma.

Art. 7

E' fatto obbligo alle Banche, ai notai, agli agenti di cambio ed in genere ai pubblici ufficiali che intervengono in operazioni che comunque comportino investimenti di capitali esteri in Italia, di comunicare all'Ufficio Italiano dei Cambi le modalità di tali operazioni entro 30 giorni dalla conclusione, specificando la valuta ceduta ed il relativo ammontare.

Le società e le imprese che svolgono la propria attività nel territorio dello Stato sono tenute a comunicare all'Ufficio anzidetto le alienazioni di titoli azionari o di quote di partecipazioni a favore di stranieri o di cittadini italiani residenti all'estero, entro 30 giorni dalle alienazioni medesime. Nel caso d'inos servanza degli obblighi previsti nei commi precedenti, è comminata una sanzione pecuniaria di carattere civile in misura non inferiore a lire 100.000 e non superiore al triplo delle somme investite.

Alla determinazione dell'entità della sanzione pecuniaria per l'innosservanza sia delle disposizioni del presente articolo, sia di quelle previste dall'art. 4 del decreto legislativo 2 marzo 1948, no. 211 ed alla riscossione del relativo ammontare, si provvede ai sensi dei regi decreti-legge 12 maggio 1938, no. 794 e 5 dicembre 1938 No. 1928 e successive modificazioni.

Art. 8

Il trasferimento all'estero di capitali e rendite ai sensi della presente legge è effettuato per mezzo della Banca d'Italia o dalle banche da questa autorizzate a fungere da sue agenzie ai sensi dell'art. 2 del decreto legislativo luogotenenziale 17 maggio 1945, no. 331.

L'Ufficio Italiano dei Cambi ha facoltà di consentire a richiesta dell'in-

teressato, che il trasferimento sia effettuato in valuta diversa da quella originariamente importata.

Il trasferimento è subordinato all'avvenuto pagamento delle imposte dirette anche non erariali, previste, in conseguenza dell'attività cui si riferisce il trasferimento medesimo, dalla legislazione in vigore alla data in cui quest'ultimo è domandato.

L'interessato tuttavia è ammesso a trasferire i capitali e le rendite anche prima del pagamento delle imposte anzidette quando presenti all'intendente di finanza competente idonee garanzie.

Art. 9

Con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Ministro per il tesoro, sentito il Consiglio dei Ministri, saranno emanate norme regolamentari per la esecuzione della presente legge.

La presente legge, munita del sigillo dello Stato sarà inserita nella Raccolta ufficiale delle leggi e dei decreti della Repubblica Italiana. E' fatto obbligo a chiunque spetti d'osservarla e di farla osservare come legge dello Stato.

Data a Roma, addì 7 febbrario 1956.

BIBLIOGRAFIA

Bachmann H.. Prof. Dr.
Prof. E. Gsell
Lic. oec. H. Allenspach
Die Exportfinanzierung, St. Gallen, 1954-55

Baeli S.
Investimenti e finanziamenti esteri in Italia. Roma 1957.

Banco di Roma
L'economia italiana nel decennio 1947-56. Roma 1957.

Banco di Roma
L'iniziativa privata estera in Italia.
Vol. I Roma 1956
Vol. II 1957
Vol. III 1958

Bank für Anlagewerte Zch.
Die italienisch-schweizerischen Wirtschaftsbeziehungen, Zürich 1947

Bauer G.
L'économie suisse devant l'intégration européenne. Genève 1959.

Bauer H.
La Suisse face aux réalisations européennes. UE 1953.

Baschy René
Les placements de capitaux suisses depuis la fin de la guerre. 1957.

Caraci G.
Il petrolio. Milano 1954.

Carugati G. F.
L'industria petrolifera italiana. Tesi Milano 1954.

Centro di azione latina
Italia 1961. Milano 1961.

Cipolla G. M.
Le avventure della lira. Milano 1958.

Collet P.
Le Bilan des sociétés financières d'après la loi fédérale sur les banques. Thèse Lausanne 1941.

Comitato per lo sviluppo della occupazione e del reddito
Riconsiderazioni dello schema Vanoni nel 5. anno della sua presentazione. Roma 1959.

Duperreux E.
Placements suisses à l'étranger. Editions Radar 1952.

Einaudi L.
Lo scrittoio del presidente. (1948-1955) Einaudi 1956.

Fede C.
Gli investimenti esteri. Cedam 1959

Frank V.
Zur problematik der Investment-Trusts. Diss. Basel 1961.

Humm O.
Les relations commerciales entre la Suisse et l'Italie de 1913 à nos jours. Thèse Lausanne 1942.

Liefmann R. — Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. Jena 1931.

Massé P. — Le choix des investissements. Dumond 1959.

Maranini G. — Aspetti di vita italiana contemporanea. Bologna 1957.

OECE — Rapport sur les investissements internationaux. Paris 1950.

OECE — Les investissements intra-européens. Paris 1951.

OECE — Situation et problèmes de l'économie italienne. Paris 1955.

Piazza G. — Tassazione degli stranieri. Milano 1961.

Rosset P. R. — Traité théorique et pratique des sociétés financières. Lausanne 1933.

Rusca D. — Les relations commerciales entre la Suisse e l'Italie dès 1945. Thèse Neuchâtel 1950.

Servien L. M. — Les fonds de placement collectif en Suisse. Thèse Lausanne 1958.

Sforza C. — Cinque anni a palazzo Chigi. Roma 1952.

SVIMEZ — Effetti moltiplicativi degli investimenti della "Cassa per il Mezzogiorno" (F. Pilloton) Roma 1960.

Pubblicazioni varie

24 Ore Numero speciale — Panorama economico 1957/58/59/60/61.

Banco di Roma — Review of the Economic Conditions in Italy. September 1961 (Articolo L. Magnani: Foreign Investment in Italy).

Banca d'Italia — Relazione annuale dell'assemblea generale ordinaria dei partecipanti. 1958/59/60/61.

ICE ROMA — Informazioni per il commercio estero. Anni 1957/58/59/60/61.

ICE ROMA — Movimento valutario. Anni 1956/57/58/59/60/61.

ITAC — Rapporto di gestione 1958/59 - 1959/60.

Mondo economico, Milano — 15, 16, 1960/15, 17, 1960 Supplementi speciali.

Rivista Bancaria, Roma — Novembre 1959 / Dicembre 1959 / Aprile 1961.

Rivista dell'Istituto di economia internazionale — Agosto 1961

Rivista degli scambi italo-svizzeri, Zurigo	Maggio 1960 / Giugno 1961.
Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali Milano	12, 1958.
Rivista di politica economica, Roma	Novembre 1961.
Schweiz. Kreditanstalt Zürich	Bulletin Juli 1951
Société de Banque Suisse, Basel	Bulletin février 1958 / Juillet 1959.
Società Edison, Milano	Quaderni di studi e notizie 1960.
Société financière Italo-Suisse, Genève	Rapport de gestion 1958/59/60/61.
Union de Banque suisse, Zürich	Bulletin Juli 1959 / Juli 1960.

Giornali recensiti

24 ore, Milano
Basler Nachrichten, Basel
Corriere della Sera, Milano
Die Tat, Zürich
National-Zeitung, Basel
Neue Zürcher Zeitung, Zürich

CURRICULUM VITAE

Fausto Ortelli, da Porlezza (Italia)
nato a Lugano il 3 dicembre 1938
figlio di: Carlo, commerciante, Lugano e di Jole, nata Ronchi

Scuole frequentate:
5 elementari (1944-49) Istituto Elvetico, Lugano
3 tecniche (1949-52) Istituto Elvetico Lugano
2 commerciali (1952-54) Istituto Elvetico Lugano
2 commerciali (1954-56) Scuola cantonale superiore di commercio, Bellinzona
con conseguimento nel 1956 della "Licenza in scienze commerciali"
1957 (ottobre) – 1962 presso l'Università di Basilea, facoltà storico-filosofica

Frequentati i corsi dei professori:
Dr. Erwin Von Beckerath
Dr. Gottfried Bombach
Dr. Bruno Fritsch
Dr. Max Imboden
Dr. Karl Jaspers
Dr. Oskar Morgenstern
Dr. Edgar Salin
Dr. Karl Spiro
Dr. Otto Angehrn
Dr. Hans Guth
Dr. Max Staehelin
Dr. Max Weber
Dr. Harry W. Zimmermann
7 dicembre 1962 superati gli esami per il conseguimento del titolo di dottore in scienze economiche.

Occupazione:
Dal dicembre 1962 presso la Fidinam S.A., fiduciaria, finanziaria, investimenti e amministrazioni, Lugano, quale procuratore.

STAATSWISSENSCHAFTLICHE STUDIEN

NEUE FOLGE

HERAUSGEGEBEN VON

EDGAR SALIN GOTTFRIED BOMBACH

---

19 *Brunner Lilian:* Grenzen der Staatsverschuldung. 1955. 128 Seiten. Fr. 12.30

20 *Friedrich Karl:* Westdeutsche Zahlungsbilanzpolitik von 1948 bis 1951. 1956. 116 Seiten. Fr. 12.30

21 *Leist Klaus:* Investitionen und Sozialstruktur in Westdeutschland. 1956. 87 Seiten. Fr. 14.–

22 *Kink Kurt:* Wertschöpfungsprozess und Verrechnungslehre. Zum Problem des System- und Stilbegriffs in der Betriebswirtschafts- und Verrechnungslehre. 1955. 220 Seiten. Fr. 14.–

23 *Scherrer Peter:* Die ‚Terms of Trade' und die Beschäftigung. 1956 155 Seiten. Fr. 13.30

24 *Goldberger Ernst:* Preisbewegungen in Israel 1949-1953. Eine Studie zu den Grundproblemen der Gesellschaft, Wirtschaft und Wirtschaftspolitik Israels. 1956. 209 Seiten. Fr. 18.50

25 *Müller Carlo-Maria:* Der Arbeitsvorgesetzte in der industriellen Grossproduktion. 1956. 104 Seiten und 18 Bildtafeln. Fr. 16.–

26 *Nawaz Ali:* Wandel der Wirtschafts- und Gesellschaftsstruktur im mittleren Orient. 1956. 118 Seiten. Fr. 12.–

27 *Sannwald Rolf:* Marx und die Antike. 1957. 211 Seiten. Vergriffen

28 *Holy Vaclav L.:* Über die Zeitgebundenheit der Kreislauftheorien von Quesnay, Marx und Keynes. 1957. 197 Seiten. Vergriffen

29 *Wunderle Karl:* Konsumgenossenschaften und privater Detailhandel. 1947. 170 Seiten. Fr. 12.35

30 *Strohler Jacques:* Der Basler Arbeitsrappen. Eine Studie zur Beschäftigungstheorie und Beschäftigungspolitik regionaler Körperschaften. 1957. 180 Seiten. Fr. 14.–

31 *Grisard Gustav Eric:* Der britische Kohlenbergbau. Voraussetzungen und Gründe der Nationalisierung. 1957. 131 Seiten. Fr. 12.–

32 *Stemmle Erwin:* Das deutsche Buchgewerbe in Konjunktur und Krise. Ein Beitrag zur Untersuchung der Konjunktur- und Saisonempfindlichkeit im graphischen Gewerbe. 1958. 164 Seiten. Fr. 17.40

33 *von Gersdorff Ralph:* Massnahmen zur Förderung der privaten Kapitalbildung im Portugiesischen Reich. 1958. 281 Seiten. Vergriffen

34 *Felchlin Ernst:* Olten als Industriestandort. 1958. 147 Seiten. Fr. 14.–

35 *Héritier Etienne:* Die Auswirkungen der ausländischen Währungsabwertungen im Jahre 1949 auf die schweizerischen Exportindustrien. 1959. 129 Seiten. Fr. 14.–

36 *Guggisberg Rudolf:* Die Geldpolitik als Mittel zur Bekämpfung der Inflation in Grossbritannien von 1951–1957. 1959. 102 Seiten. Fr. 12.–

37 *Wack René:* Kollektivverhandlungen in den USA. Zur Theorie der Vertragsverhandlungen im institutionellen Arbeitsmarkt. 1959. 103 Seiten. Fr. 12.50

STAATSWISSENSCHAFTLICHE STUDIEN

NEUE FOLGE

HERAUSGEGEBEN VON

EDGAR SALIN GOTTFRIED BOMBACH

---

38 *Göppert Eduard:* Die Selbstfinanzierung in der Schweiz. Ihr Ausmass und ihre Bedeutung. 1959. 128 Seiten. Fr. 14.–

39 *Biel Walter:* Die Industrialisierung Süditaliens. 1959. 107 Seiten. Fr. 11.–

40 *Burkhardt Peter:* Der schweizerische Gütertransitverkehr. Eine Untersuchung über die Bedeutung des schweizerischen Eisenbahn- und Strassennetzes für den europäischen Güterverkehr. 1960. 103 Seiten. Fr. 12.–

42 *Frank Vincent C.:* Zur Problematik der Investimenttrusts. 1961. 112 Seiten. Fr. 14.–

43 *Silberstein Marcel:* Erfindungsschutz und merkantilistische Gewerbeprivilegien. 1961. 327 Seiten. Fr. 19.–

44 *Fischer Rudolf:* Masse und Vermassung. 1961. 107 Seiten. Fr. 14.–

45 *Peter Alfred:* Wirtschaftliche Voraussetzungen und Folgen einer schweizerischen Erdöl- und Erdgasförderung. 1961. 195 Seiten. Fr. 17.–

46 *Boscardin Lucio:* Die italienische Einwanderung in die Schweiz mit besonderer Berücksichtigung der Jahre 1946-1959. 1962. 174 Seiten. Fr. 12.50

47 *Reichardt Robert:* Die Schallplatte als kulturelles und ökonomisches Phänomen. 1962. 189 Seiten. Fr. 17.50

48 *Edelkott Dieter:* Der Konzernabschluss in Deutschland. Eine Untersuchung über seine Aussagefähigkeit und seine zweckgemässe Gestaltung. 1963. 155 Seiten. Fr. 12.80

49 *Bellwald Anton:* Raumpolitische Gesichtspunkte der industriellen Standortwahl in der Schweiz. Erläutert an den Möglichkeiten einer Industrialisierung der Oberwalliser Bergdörfer. 1963. 116 Seiten. Fr. 14.–

50 *Brogle Urs:* Zur Frage des schweizerischen Kapitalexports. 1963. 90 Seiten. Fr. 12.–

51 *Christen Alfred:* Bauwirtschaft und Bautätigkeit in der Schweiz (1920-1955). 1963. 308 Seiten. Fr. 25.–

52 *Wald Salomon:* Geschichte und Gegenwart im Denken Alfred Webers. Ein Versuch über seine soziologischen und universalhistorischen Gesichtspunkte. 1964. 133 Seiten. Fr. 14.–

53 *Kaufmann Beat:* Die Entwicklung des Wallis vom Agrar- zum Industriekanton. 1965. 182 Seiten. Fr. 17.50

54 *Müller Gisela:* Die Entstehung und Entwicklung der Wiesentäler Textilindustrie bis zum Jahre 1945. 1966- 180 Seiten. Fr. 18.–

55 *Mettler Eduard:* Die schweizerische Flugzeugindustrie von den Anfängen bis 1961. 1966. 140 Seiten. Fr. 19.50

56 *Jenny B. A.:* Interessenpolitik und Demokratie in der Schweiz. Dargestellt am Beispiel der Emser Vorlage. 1966. 115 Seiten. Fr. 17.–